

РАЗВИТИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ ДЛЯ СДЕЛОК PRE-IPO: ОТ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПЛАТФОРМ ДО БИРЖИ ДЛЯ МСП

DEVELOPING INFRASTRUCTURE FOR PRE-IPO TRANSACTIONS: FROM INVESTMENT PLATFORMS TO SME EXCHANGES

P. Burov

Summary. The presented article characterises the state of pre-IPO market infrastructure and assesses the existing barriers and opportunities for its development. Objective: to systematise the knowledge about the practice, problems and opportunities for the development of infrastructure for pre-IPO transactions in Russia, taking into account national interests and the continuing pressure of international sanctions on the investment market. Methods: the method of analysing regulatory and legal documents, statistical data and scientific literature was used in writing the paper. The method of analysis of regulatory legal acts, scientific literature, and statistical data was used in the research to determine the characteristics of the pre-IPO market infrastructure, to identify the advantages and disadvantages of using different models of market organisation, to identify and analyse gaps in the functioning of the infrastructure and the reasons for their emergence, and to assess the prospects for the development of the pre-IPO market.

Results: the current state of the pre-IPO market infrastructure was studied, the main barriers were identified and ways of its further development were proposed.

Conclusion: at the end of the research the possible ways of development and improvement of the market infrastructure for pre-IPO transactions are proposed.

Keywords: pre-IPO transactions, startups, public finance, stock exchange, infrastructure, innovative development, risks, audit, venture investments, crowdfunding, investment platforms.

Буров Павел Дмитриевич

Финансовый университет при Правительстве РФ;

Начальник управления кредитного анализа

АО «Альфа-Банк», Москва

burov__pavel@mail.ru

Аннотация. В представленной статье изложена характеристика состояния инфраструктуры рынка pre-IPO и дана оценка имеющимся барьерам и возможностям ее развития. *Цель:* систематизация знаний о практике, проблемах и возможностях развития инфраструктуры для сделок pre-IPO в России с учетом национальных интересов и продолжающегося давления международных санкций на рынок инвестиций. *Методы:* при написании работы использовался метод анализа нормативно-правовых документов, статистических данных и научной литературы. При проведении исследования применялся метод анализа нормативно-правовых актов, научной литературы, а также статистических данных, благодаря которому было осуществлено определение характеристик состояния инфраструктуры рынка pre-IPO, определение преимуществ и недостатков использования различных моделей организации рынка, выявление и анализ пробелов в функционировании инфраструктуры и причин их возникновения и оценка перспектив развития рынка pre-IPO.

Результаты: изучено текущее состояние инфраструктуры рынка сделок pre-IPO, выявлены основные барьеры и предложены пути ее дальнейшего развития.

Вывод: по итогу проведения исследования предложены возможные пути развития и совершенствования инфраструктуры рынка для совершения сделок pre-IPO.

Ключевые слова: сделки pre-IPO, стартапы, публичные финансы, биржа, инфраструктура, инновационное развитие, риски, аудит, венчурные инвестиции, краудфандинг, инвестиционные платформы.

Введение

Продолжающиеся процессы цифровой трансформации национальной экономики России естественным образом активируют работу по институциональной реформации финансово-кредитной системы страны, стимулируя ее к формированию новых моделей устройства и реализации финансовых отношений, что особенно явно проявляется на рынке инвестиционного капитала. Заинтересованность со стороны национального финансового рынка к институциональным преобразованиям имеет под собой достаточно простые и ясные причины: во-первых, финансовая система априори не может оставаться «на обочине» в условиях мас-

штабных цифровых перемен в обществе и экономике, напротив, она является одной из песочниц для тестирования синтетических решений, создаваемых финтех-индустрией; во-вторых, российский рынок инвестиций после введенных международных санкций испытывает острый голод в мобилизации иностранного капитала и невозможности использования традиционных механизмов привлечения (выведения) инвестиций и капитала; в-третьих, растет внутренний спрос со стороны финансового бизнеса и компаний «нового поколения» (т.н. бизнесов-акселераторов) в сфере IT и сопряженных с ней отраслей на скорейшее масштабирование деловой активности, что требует свободных финансовых ресурсов.

Такое положение дел объективно ставит перед финансовым рынком вопрос о необходимости ускоренного развития соответствующей инфраструктуры и регуляторного поля для реализации сравнительно нового как для российского, так и мирового финансового рынка механизма pre-IPO, определяемого в общих чертах, как привлечение инвестиций для выхода бизнеса на публичные торги (акционирование) на ранних стадиях за счет «сбора возмездных пожертвований» (краудинвестинг).

Актуальность темы научного исследования обусловлена сравнительно низкой проработанностью вопросов эффективной организации инфраструктуры для сделок pre-IPO и их регуляции со стороны компетентных органов государственного управления, а также разрозненностью статистики о количестве, структуре и деловой активности уже имеющихся представителей такой инфраструктуры на финансовом рынке. *Цель научной публикации* — систематизация знаний о практике, проблемах и возможностях развития инфраструктуры для сделок pre-IPO в России с учетом национальных интересов и продолжающегося давления международных санкций на рынок инвестиций. *Объектом научного исследования* выступает инфраструктура финансового рынка для сделок pre-IPO, *предметом* — процессы развития инфраструктуры финансового рынка для сделок pre-IPO и ее регуляции.

Материалы и методы исследований

Теоретическую основу научной публикации составили публикации представителей отечественных и зарубежных развития инфраструктуры финансового рынка в условиях глобальной цифровой трансформации, а также национальное законодательство в сфере инвестиций и работы рынка ценных бумаг, в частности: Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22.04.1996 г. (в ред. от 11.03.2024 N 45-ФЗ); Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 02.08.2019 № 259-ФЗ (в ред. от 08.08.2024 №263-ФЗ); Федеральный закон «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 31.07.2020 N 259-ФЗ (в ред. от 25.10.2024 № 349-ФЗ).

В процессе подготовки научной публикации в части теоретических и методических исследований применялись *общенаучные методы познания* (анализ, синтез, дедукция, сравнение, научная абстракция, логическое рассуждение, сбор фактов), при подготовке аналитического и экспертного раздела публикации использовались *конкретно-научные методы познания* (статистический анализ, экспертные оценки, графический метод).

Результаты

В мире существуют несколько моделей реализации pre-IPO, и каждая из них предъявляет свои требования к инфраструктуре финансового рынка, а также имеет свои преимущества и недостатки.

1. *Биржевая модель.* Основу инфраструктуры реализации механизма pre-IPO составляет действующая фондовая биржа, которая:
 - выделяет сделки по pre-IPO в отдельный сегмент, устанавливает в отношении их отдельный свод правил, а также подбирает команду управляющих партнеров, специализирующихся именно на таких операциях. Особенностью такого варианта является «несмешиваемость» капиталов на биржевых торгах, возможность для участников отслеживать все процессы сделки;
 - проводит сделки pre-IPO в составе сегмента рынка IPO, но делает специальную отметку о том, что бизнесы находятся на предварительном листинге и биржа не может подтвердить их надежность в долгосрочной перспективе. Такой вариант используется как правило на рынке с активным потоком pre-IPO и накопленным опытом управляющих, которые подтверждают положительную репутацию таких компаний и перспективность сделок pre-IPO. Общие преимущества такой модели выражаются в интеграции регуляторных процессов в уже действующее законодательство и отсутствие необходимости формирования отдельных регуляторных пакетов документов [3; 4].
2. *Банковская модель.* Основу инфраструктуры реализации механизма pre-IPO составляют неолбанки, т.е. максимально полно оцифрованные финансовые организации, которые от своего имени проводят управление сделкой pre-IPO, взамен получая возможность стратегического управления бизнесом, долю в уставном капитале, а также дивиденды. Удобство такого подхода обусловлено наличием у банков лицензий на биржевые операции, собственный капитал и заинтересованность в положительном завершении сделки pre-IPO. Законодательное регулирование как правило применяется действующее, справедливое в отношении биржевых операций [1; 3].
3. *Модель инвестиционных платформ.* Ключевым игроком являются инвестиционные платформы — цифровая версия инвестиционных фондов, работающих в формате краудинвестинга (сбора инвестиционных взносов с неограниченного круга лиц, не являющихся профучастниками рынка ценных бумаг) с целью дальнейшего инвестирования в высокодоходные бизнесы, проекты или финансовые активы. Инвестиционные платформы выполняют роль агрегатора капитала и одно-

временно распорядителя инвестициями своих членов. В РФ имеется два типа платформ: краудлендинговые (занимаются прежде всего заемным финансированием) и краудинвестиционные (целенаправленно осуществляют инвестиционные операции с капиталом своих пайщиков).

Сильной стороной модели является гибкость работы в части мобилизации капитала самых разных групп лиц и бизнесов, в т.ч. физических лиц с минимальными суммами вложений, которые традиционным банкам не интересны. Также следует отметить гибкость инвестиционной стратегии самой платформы, которая формирует инвестиционный портфель из преимущественно молодых бизнесов, обладающих потенциалом роста. К недостаткам данного типа инфраструктуры следует отнести: отсутствие закрепленных в законодательстве требований к минимальным компетенциям управляющего ИП, несогласованность применимости норм безопасного функционирования ИП по аналогии с банками [2; 4].

4. *Модель DeFi-агентов* — новейший тренд на финансовом рынке, основанный на формировании инфраструктуры децентрализованных финансов на основе технологии блокчейн и применения построенных с ее помощью цифровых финансовых активов. Основными участниками данной модели выступают: эмитенты стейблкоинов, децентрализованные биржи, платформы форсайт-услуг, финтех-компании, предоставляющие займ (инвестиции) в криптовалюту, фарминг-компании. Данная модель обладает значительным потенциалом для развития, т.к. ее участники полностью погружены в применение цифровых финансовых активов, и в целом являются драйверами институциональных изменений на сравнительно новом сегменте рынка pre-IPO. С точки зрения российского законодательства эмиссия цифровых финансовых активов возможна только в информационной системе без обращения к третьему лицу, что позволяет использовать уже существующую инфраструктуру финансового рынка и функцию учета цифровых прав депозитарие, что позволяет применять модель DeFi-агентов хотя бы при минимальном регуляторном участии государства.

Вместе с тем важно понимать, что модель DeFi-агентов опирается на принципы анонимности ее участников и стремление к автономности своей деятельности (генезис самой модели — противопоставление централизованной финансово-вой системе), что несет в себе не только риски для национальных интересов финансовой системы России, но и может способствовать всплеску мошеннических операций с капиталом перспективных бизнесов, в т.ч. попытками его выведения за рубеж и легализации финансов, полученных преступным путем [1; 2].

В рамках аналитического раздела автором была подготовлена таблица, отражающая сводные данные развития инфраструктуры рынка для совершения сделок pre-IPO (таблица 1).

Как следует из приведенных в таблице данных, в целом рынок сделок pre-IPO постепенно набирает обороты, о чем свидетельствует рост как количества совершаемых сделок (в интервале с 2020 по 2024 гг. они увеличились с 3 до 10 ед., или в 3,3 раза, а в стоимостном выражении рост составил 4,16 млрд руб., или более чем 30 раз. Что же касается инфраструктуры для совершения сделок pre-IPO, то здесь следует отметить безусловное лидерство банков и небанковских кредитно-финансовых организаций, на долю которых пришлось от 70 до 80 % всех совершенных сделок, при этом неолбанки как игроки нового поколения пока не проявили повышенного интереса к данному типу инвестиционных операций: согласно рэнкингу лидерами 2024 г. стали Альфа-Банк, Инвестиционный Банк Синара, ВТБ Капитал; среди НКФО (включая неолбанки) — БК Регион, Цифра брокер, Риком-Траст, Ньютон Инвестиции, Юнисервис Капитал, BCS Global Markets.

Активность инвестиционных платформ, на которые возлагаются определенные надежды и в которых видится значительный потенциал участия в таких операциях, пока что достаточно сдержана: из 93 ИП, зарегистрированных в реестре Банка России, на конец 2024 г. только 5 принимали участие в сделках pre-IPO, причем наибольший объем капитала прошел через ИП Rounds: в 2024 г. на ней было совершено 4 сделки с суммой капитала более 900 млн руб. Среди других платформ выделяется работа Zorko (ООО «ПФЛ Новые инвестиции») с привлеченной суммой капитала более 200 млн руб.

Не остаются в стороне и такие институциональные игроки как фондовые биржи: Московская и Санкт-Петербургская, что является естественным процессом расширения сферы своего влияния, т.к. процедура классического IPO непосредственно проходит на бирже. В анализируемом периоде Мосбиржа совершила пробный выход на рынок pre-IPO в 2022 г., а затем объявила о создании собственной платформы для проведения сделок pre-IPO — MOEX START для привлечения капитала российскими непубличными компаниями сроком существования более одного года и объемом выручки от 50 млн рублей за последний отчетный год путем размещения акций по закрытой подписке на базе инфраструктуры Группы «Московская Биржа». Доступ к платформе имеют все участники клиринга Московской биржи на фондовом рынке, получившие положительную оценку от аккредитованного оценщика и сформированным инвестиционным кейсом для инвесторов, включающим планы публичного размещения. По данным на начало 2025 г. была осуществлена pre-IPO сделка с участием

Таблица 1.

Сводные данные о развитии инфраструктуры рынка для совершения сделок pre-IPO за 2019–2024 гг.

Показатели	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
<i>Справочная информация:</i>					
— количество сделок pre-IPO, ед.	3	9	1	8	10
— стоимость совершенных сделок pre-IPO, млрд. руб.	0,14	0,31	2,1	4,95	4,3
1. Общее количество инвестиционных платформ, ед. <i>В том числе:</i>	20	31	54	84	93
— принявшие участие в сделках pre-IPO	1	2	3	4	5
— объем операций с долевыми ценными бумагами, совершенными с участием инвестиционных платформ, млн руб.	0,2	0,5	3,9	4,5	6,9
2. Количество банков и небанковских организаций, принявших участие в сделках pre-IPO, всего, ед. <i>В том числе:</i>	12	25	20	18	15
— классические банки	5	9	5	4	5
— необанки	2	4	1	—	—
— инвестиционные / венчурные фонды	5	12	14	14	10
— оценочный объем совершенных сделок с участием банков и НКФО, млн руб.	0,1	0,3	1,7	4,0	3,4
3. Количество сделок, совершенных на специальном сегменте фондовых бирж, ед. <i>В том числе:</i>	—	—	1	2	2
— Мосбиржа (специальный сегмент для pre-IPO)	—	—	1	2	1
— СПб биржа	—	—	—	—	1
— оценочный объем совершенных сделок с участием биржевой инфраструктуры	0,0	0,0	0,4	1,0	0,9

Источник: Разработано автором на основании данных информационно-аналитических отчетов Центрального Банка России, Мосбиржи, коммерческих банков за 2020–2024 гг. *Source:* Developed by the author based on the data of information and analytical reports of the Central Bank of Russia, Moscow Exchange, commercial banks for 2020–2024.

SR Space, а сейчас реализуются две сделки с участием компаний «Цифровые привычки» и «Экзалтер». Несмотря на это сделки совершаются на внебиржевом сегменте, или OTC-рынке (от английского Over-The-Counter)) с участием центрального контрагента, предоставляемого самой биржей. На бирже Санкт-Петербурга была совершена одна сделка pre-IPO в 2024 г. с компанией «Группа Элемент» (подробности сделки не раскрываются).

Обсуждение

Вообще, говоря о развитии инфраструктуры рынка для сделок pre-IPO, нужно понимать зависимость динамики его развития от доверия заинтересованных лиц к механизму pre-IPO в целом, а здесь имеется ряд сложностей, которые выражаются в следующих тезисах:

1. *Противоречивое отношение инвесторов к механизму pre-IPO с одновременным наличием регуляторного вакуума со стороны Банка России* — для потенциальных владельцев капитала механизм pre-IPO является отличной возможностью сохра-

нения и приумножения инвестиций путем покупки долей в перспективных быстрорастущих бизнесах, что позволит получать доходность выше, чем инвестиции в традиционные финансовые инструменты. Однако, активность таких процессов сдерживает факт неразвитости оценочных процедур и недостаточной прозрачности инвестиционных стратегий самих бизнесов, заявляющих свое участие на рынке pre-IPO вкпе с регуляторными пробелами в части ответственности заявителей за дальнейшее проведение IPO в соответствии с действующим законодательством. Это приводит к тому, что сделки pre-IPO являются больше «домашними», в которых участвует круг лиц, которые обладают инсайдерской информацией или имеют косвенные связи с бизнесом, в который планируют инвестировать капитал [1; 2].

2. *Ограниченность объемов привлечения капитала через инвестиционных платформы* — согласно действующему законодательству, неквалифицированные инвесторы (лица, не являющиеся про-

участниками рынка ценных бумаг) могут инвестировать не более 0,6 млн руб. в год, что сразу ограничивает круг заинтересованных лиц для участия в операциях pre-IPO именно с использованием инвестиционных платформ. Единственными участниками, на которых не распространяются данные ограничения являются биржа (Московская и Санкт-Петербургская), однако на обеих из них только ведутся работы по формированию отдельного направления работы с малым и средним бизнесом, которые как правило и являются ключевыми участниками pre-IPO.

На сегодняшний день в деловой среде ведутся разговоры о формировании нового самостоятельного участника — биржи именно для субъектов МСП, — которая могла бы быть создана на базе инвестиционной платформы, однако практические шаги в данном направлении пока не предпринимаются ввиду как организационных сложностей (необходимо прохождение сложного круга процедур регистрации и верификации ИП в качестве биржи), так и экономических соображений: на сегодняшний день рынок pre-IPO практически не имеет выраженных трендов в своем развитии, а компании, заинтересованные в таком механизме единичны, что и обуславливает консерватизм ожиданий участников о возможности формирования новой биржи [2; 4].

3. *Потенциальный «конфликт интересов» новых участников рынка pre-IPO с банковским сектором* — в российской модели фондового рынка банки играют наиболее заметную роль, что обусловлено как наличием у них свободного капитала, так и соответствующих компетенций (если посмотреть операции классического IPO, то более 85% из них проходят с участием банка как профучастника рынка ценных бумаг). Для банков pre-IPO не является чем-то принципиально новым (не беря в расчет более высокие риски и сложность прогнозирования будущего компании) и они готовы развивать данное направление под своей эгидой, что может стать как барьером для появления новых игроков на рынке, так и напротив, запустить процессы конкуренции, и ускорить развитие новых институциональных структур, например, создание цифровой биржи именно для субъектов малого и среднего бизнеса [3; 5].
4. *Рост неудовлетворенного спроса со стороны инвесторов на качественное информационное сопровождение и проведение due diligence быстрорастущих бизнесов со стороны независимых компаний-аудиторов* — по мнению автора, имеющийся регуляторный пробел, который выражается в отсутствии требований к менеджменту бизнеса проводить аудит и раскрывать информацию для инвесторов в рамках IR-политики (политика

взаимоотношений с инвесторами), делает объективно невозможным качественную проверку заявителя на проведение pre-IPO и существенно повышает финансовые и инвестиционные риски, что в свою очередь находит отражение в росте стоимости капитала, ужесточении условий предоставления финансирования и общем снижении деловой активности на рынке [4; 5].

В заключение научного исследования автором были сформулированы основные тезисы, которые отражают его видение будущего развития инфраструктуры рынка pre-IPO:

1. Включение в действующий Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в ред. от 19.12.2022 №519-ФЗ) в главу 2 «Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг», 3 «Допуск ценных бумаг к торгам», 5 Эмиссия ценных бумаг и главу 6 «Обращение эмиссионных ценных бумаг» статей, посвященных детальному описанию инфраструктуры рынка для сделок pre-IPO и закрепление требований к форме размещения акций: а) по закрытой подписки силами компании — в случае если речь идет об объеме эмиссии до 100 млн руб.; б) с участием оператора инвестиционной платформы и сотрудничества с брокерами — при объеме эмиссии акций на сумму, превышающую 100 млн руб. Данное решение позволит устранить пробел в части необходимости привлечения финансовых посредников и разграничить зоны ответственности менеджмента компаний-эмитентов [5].
2. Введение на законодательном уровне (через регулятора в лице Банка России) обязательного рэнкинга инвестиционных платформ с предоставлением им прав на ведение сделки pre-IPO в зависимости от объема привлекаемого бизнесом капитала: основываясь на сложившейся рыночной практике сегментации сделок в зависимости от масштабности бизнеса, объема привлекаемого капитала, иных факторов (например, стратегии дальнейшего IPO, индивидуальных запросов клиентов и их требований к финансовому посреднику) рекомендуется выделить инвестиционные платформы, занимающиеся микросделками (например, для венчурных бизнесов со стоимостью активов 50–100 млн руб.), управляющие партнерами мезосделок (компании со стоимостью активов до 300 млн руб.), управляющие партнерами крупных сделок (компании со стоимостью активов более 500 млн руб.). Уже сегодня такие платформы, как Ко-Фи, «Поток», «ВДело», Jetlend, «Мани Френдс» зарекомендовали себя как активные игроки именно в сегменте мезосделок, а УК «ВИМ Инвестиции», УК «Альфа-Капитал» и «ВТБ Капитал» — представители, проводящие крупные сделки [2; 4].

3. Инициация со стороны Министерства экономического развития совместно с Министерством промышленности и торговли запуска финансовой песочницы — формирования на базе АО «Корпорация МСП» и АО «Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства» формирования цифровой (виртуальной) биржи для привлечения финансирования под запросы субъектов малого и среднего бизнеса. Преимущества такого предложения определяются следующими моментами:

во-первых, обе структуры изначально ориентированы на поддержку субъектов МСП, т.е. знают их потребности лучше других;

во-вторых, Банк МСП обладает значительным капиталом, что упрощает прохождение им регистрационно-разрешительных процедур со стороны государственных регуляторов;

в-третьих, это позволит мягко сменить модель поддержки субъектов МСП от бюджетного дотирования или классического кредитования на инвестиционную модель поведения и поиска требуемого финансирования под контролем профессиональной команды менеджмента;

в-четвертых, и Банк и Корпорация являются государственными институтами развития предпринимательской индустрии, и функционирование биржи на их базе безопасно для государства, т.к. не будет идти в разрез с национальными интересами страны [1; 3; 5].

Выводы

По результатам научного исследования было установлено, что инфраструктура рынка сделок pre-IPO может формироваться на основе следующих моделей (одной или нескольких одновременно): биржевая, банковская, модель инвестиционных платформ, модель DeFi-агентов. Для российского рынка pre-IPO наиболее приемлемо является применение банковской модели, что обусловлено как наличием опыта и капитала для

участия в сделках классического IPO, так и доверием со стороны бизнеса. Роль инвестиционных платформ, чья деятельность официально стала признаваться только в 2019 г., пока остается сравнительно низкой и точечной, однако и деловое сообщество, и регуляторные субъекты признают значительный потенциал и важность их присутствия на рынке pre-IPO. Биржевой институт в лице фондовых бирж г. Москвы и Санкт-Петербурга в настоящее время организационно только планирует пробный запуск совершения сделок pre-IPO, и то с ограничением (торги проводятся на внебиржевом рынке, а биржа только выступает в роли арбитра).

Для более активного развития инфраструктуры рынка pre-IPO необходимо преодолеть противоречивое отношение инвесторов к механизму pre-IPO с одновременным наличием регуляторного вакуума со стороны Банка России; урегулировать вопрос с ограничением объемов привлечения капитала через инвестиционных платформы; устранить потенциальный «конфликт интересов» новых участников рынка pre-IPO с банковским сектором, а также обеспечить наличие качественного информационного сопровождения и проведения due diligence быстрорастущих бизнесов со стороны независимых компаний-аудиторов.

Перспективными направлениями развития инфраструктуры рынка pre-IPO, по мнению автора, являются: включение в действующий Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» статей, посвященных детальному описанию инфраструктуры рынка для сделок pre-IPO и закрепление требований к форме размещения акций; введение на законодательном уровне (через регулятора в лице Банка России) обязательного рэнкинга инвестиционных платформ с предоставлением им прав на ведение сделки pre-IPO в зависимости от объема привлекаемого бизнесом капитала; инициация со стороны Министерства экономического развития совместно с Министерством промышленности и торговли запуска финансовой песочницы — формирования на базе АО «Корпорация МСП» и АО «Российский Банк поддержки малого и среднего предпринимательства» формирования цифровой (виртуальной) биржи для привлечения финансирования под запросы субъектов малого и среднего бизнеса.

ЛИТЕРАТУРА

1. Березинец И.В., Ильина Ю.Б., Бобров К.А., Колцев В.С. 2023. Альтернативные инвестиции: мотивы и риски инвестирования на краудфандинговых платформах // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент 22 (3): 313–336. <http://doi.org/10.21638/11701/spbu08.2023.30>
2. Власов А.В., Абреков М.М. Криптоэкономика: методика экспертной оценки ICO стартапов в процессах управления финансовыми инновациями // Актуальные проблемы экономики и права. 2018. Т. 12, № 4. С. 745–761. DOI: <http://dx.doi.org/10.21202/1993-047X.12.2018.4.745-761>
3. Иванова М.В. Новые возможности развития венчурного рынка России для обеспечения технологического суверенитета // Государственное управление. Электронный вестник. 2024. № 107. С. 50–61. DOI: 10.55959/MSU2070-1381-107-2024-50-61
4. Полевщиков Д.В. Концепция перехода от стартапа к публичной компании // Дискуссия. — 2024. — Вып. 126. — С. 78–83.
5. Siwach P., Kumar P.R., Gupta V. Effect of underwriter's reputation on performance of small business IPOs. Finance: Theory and Practice. 2023;27(6):54–66. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-6-54-66

6. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N 39-ФЗ [Электронный ресурс] — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 15.06.2024, режим доступа: свободный)
7. Статистика всех российских IPO с 2014 по 2023 год: на что может рассчитывать частный инвестор от участия в IPO? [Электронный ресурс] — URL: <https://smart-lab.ru/company/mozgovik/blog/982098.php> (дата обращения: 19.06.2024, режим доступа: свободный).
8. Обзор рынка IPO до 2025 г. [Электронный ресурс] — URL: <https://aigenis.by/wp-content/uploads/2023/12/obzor-rynka-ipo-rf-do-2025-g..pdf> (дата обращения: 19.06.2024, режим доступа: свободный).
9. Обзор платформенных сервисов в России [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49243/platform_services_2024-1.pdf (дата обращения: 19.06.2024, режим доступа: свободный).

© Буров Павел Дмитриевич (burov__pavel@mail.ru)

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»