

УДК 336.531.2:061.5

Н. С. МЕДЖИБОВСЬКА,
професор, доктор економічних наук,
професор кафедри економічної кібернетики
Одеського національного економічного університету

КРАУДФАНДИНГ ДЛЯ МАЛОГО БІЗНЕСУ: МІФ ЧИ РЕАЛЬНІСТЬ?

Показана можливість застосування краудфандингу для фінансування малого бізнесу в Україні. Проаналізовано світовий ринок краудфандингу. Проведено порівняння краудфандингу з іншими видами венчурного фінансування, а також охарактеризовано його переваги і недоліки. З'ясовано, що найбільший успіх при фінансуванні малого бізнесу шляхом краудфандингу в Україні можуть мати проекти локального бізнесу, орієнтованого на задоволення потреб споживачів місцевої громади.

Ключові слова: краудфандинг, краудфандингова платформа, краудфандинговий проєкт, венчурне фінансування, бізнес-ангел, стартап, малий бізнес.

N. S. MEDZHIBOVSKA,
Professor, Doctor of Econ. Sci.,
Professor of the Chair of Economic Cybernetics,
Odesa National Economic University

CROWDFUNDING OF A SMALL BUSINESS: MYTH OR REALITY?

The applicability of the crowdfunding to the financing of a small business in Ukraine is shown. The world crowdfunding market is analyzed. The comparison of the crowdfunding with other kinds of venture financing is carried out, and its all advantages and shortcomings are characterized. It is found that the projects of a local business oriented to the repletion of needs of consumers of a local community can have the highest success in the financing of a small business in Ukraine by means of the crowdfunding.

Keywords: crowdfunding, crowdfunding platform, crowdfunding project, venture financing, business-angel, startup, small business.

Тема краудфандингу є дуже популярною в останні роки, причому як у науковій літературі, так і як практичне керівництво з ведення інвестиційної діяльності. Краудфандинг став предметом дослідження вчених, фінансистів, аналітиків, з'явився цілий пласт публікацій аналітичних і консультативних компаній і праць, присвячених цій темі.

Більшість авторів згодні з визначенням краудфандингу, яке дали А. Счвієнбачер і Б. Ларралде у статті "Краудфандинг малої підприємницької діяльності": "...Відкритий заклик, в основному через Інтернет, для надання фінансових ресурсів або у вигляді пожертвування чи в обмін на будь-яку форму винагороди і (чи) права голосу з метою підтримання ініціатив для конкретних цілей" [1, р. 372]. Іншими

© Меджибовська Наталія Семенівна (Medzhybovska Nataliia Semenivna), 2016; e-mail: nmedzh@oneu.edu.ua.

словами, під краудфандингом розуміють добровільну колективну співпрацю людей, спрямовану на фінансування зусиль інших людей або організацій (краудфандингових проєктів), які представлені в Інтернеті на спеціалізованих сайтах (краудфандингових платформах), що є посередниками та організаторами їх взаємодії.

Існують різні думки з приводу характеристик фінансування краудфандингових проєктів. Так, американський учений Е. Моллік при дослідженні динаміки краудфандингу виокремлює такі його моделі [2]. Перша – модель філантропії, за якої спонсори виступають у ролі благодійників, які не очікують прямого повернення своїх пожертвувань. Такі ініціативи спрямовані переважно на реалізацію гуманітарних цілей або на здійснення проєктів у галузі мистецтва.

У другій – моделі кредитування – кошти надаються у вигляді кредиту з очікуванням певної норми прибутку на вкладений капітал. У випадку мікrokредитування кредитор може бути більш заінтересований в отриманні соціальної користі від кредитованого заходу, ніж у поверненні суми кредиту з процентами. У даному разі також є елементи моделі філантропії.

Третій підхід передбачає одержання винагороди за підтримку проєкту, але не в грошовій формі. Це можуть бути згадування у фільмі, участь у розробці продукту, зустріч з творцями проєкту. Дана модель може розглядати спонсорів як перших клієнтів, надаючи їм доступ до продукції, виробленої в ході фінансованого проєкту, на ранній стадії, за кращою ціною або з будь-якими іншими спеціальними вигодами. Переважне право продажу своїм спонсорам є спільною рисою таких краудфандингових проєктів. Часто вони стосуються розробки нового програмного забезпечення, технічних новинок і (або) споживчих товарів. Нарешті, проєкти краудфандингу можуть розглядати спонсорів як інвесторів, надаючи їм пакети акцій або аналогічні документи в обмін на фінансування.

Німецький учений І. Хемер у своїй праці “Коротка характеристика краудфандингу” пропонує таку категоризацію моделей краудфандингу [3]. Модель пожертвувань передбачає певну немонетарну винагороду спонсорам за їх підтримку, хоча в загальному випадку пожертвування, за визначенням, є альтруїстичним актом, без будь-яких зобов’язань з боку отримувача. Такі винагороди часто мають нематеріальну форму, наприклад, лист-подяка на електронну пошту, автограф артиста, згадування імені “донора” в титрах фільму чи на обкладинці музичного диску, запрошення відвідати знімальний майданчик або майстерню художника, вернісаж чи вечерю, а також навіть незначна роль у фільмі, який фінансується. Деякі винагороди можуть бути у вигляді невеликих подарунків, таких як футболки, що рекламують проєкт, тощо.

У моделі спонсорства ініціатори проєкту і спонсори домовляються з приводу винагороди, яку ініціатор зобов’язується надати в обмін на кошти. Часто ці винагороди мають форму послуг, таких як просування і маркетинг на користь спонсора.

Модель попередніх продажів (попередніх замовлень) передбачає, що пожертвування призначається для допомоги у виробництві кінцевого продукту (книги, фільму, музичного альбому, театральної вистави, програмного забезпечення, технічних новинок, сільськогосподарської продукції, нового сервісу тощо) з обіцяною надати спонсорований продукт (послугу) до початку його масового поширення. У даному випадку спонсори стають ексклюзивними (на певний момент часу) користувачами продукту і (або) послуги.

У моделі кредитування винагородою є проценти за користування кредитом і повернення суми боргу після закінчення певного періоду. Однією з альтернатив цієї моделі є довгострокове кредитування на основі розподілу доходів. Наприкінці встановленого періоду кредитор отримує суму, яка включає узгоджену на початковому етапі частку доходу підприємства. У даному випадку кредитування має високий рівень ризику, оскільки багато подібних проектів зазнають краху і інвестор узагалі не отримує ніякого відшкодування. У разі ж успіху спонсор може отримати суму, яка значно перевершує його початкові інвестиції.

Модель мікроінвестицій, з адміністративної точки зору, є найбільш складною моделлю краудфандингу. Спонсори інвестують кошти в акціонерний капітал; відшкодуванням можуть слугувати акції підприємства, дивіденди і (або) право голосу.

Незважаючи на деякі відмінності в запропонованих категоризаціях, вчені сходяться в думці про те, що критичним аспектом краудфандингу є питання отримання компенсації, подяки та (або) винагороди.

З точки зору "TheCrowdfundingCentre", провідного світового агрегатора інформації про існуючі краудфандингові проекти і платформи, краудфандинг являє собою "зсув парадигми, яка створює руйнівний виклик і новий вимір світової економіки" *. За словами одного з експертів, "гігантський новий ринок капіталу формується на наших очах, і це його перші кроки". Всього 5 років тому це був відносно невеликий ринок (880 млн. дол. у 2010 р.) [4]. За даними звіту компанії "Massolution", яка спеціалізується на дослідженнях і консалтингу на ринку краудфандингу, цей ринок зріс на 167% у 2014 р. і досяг 16,2 млрд. дол. порівняно з 6,1 млрд. дол. у 2013 р. Попередні розрахунки за 2015 р. знову показали подвоєння ринку і досягнення позначки в 34,4 млрд. дол. **. Для прикладу: індустрія венчурного інвестування становить у середньому 30 млрд. дол. щороку (близько 45 млрд. дол. у 2014 р.), тоді як ринок ангельських інвестицій — у середньому 20 млрд. дол. на рік (рис.) [4].

Таким чином, ринок краудфандингу починає конкурувати з ринком венчурного фінансування. За оцінками Світового банку, при збереженні тенденції до подвоєння ринок краудфандингу досягне 90 млрд. дол. до 2020 р. [4].

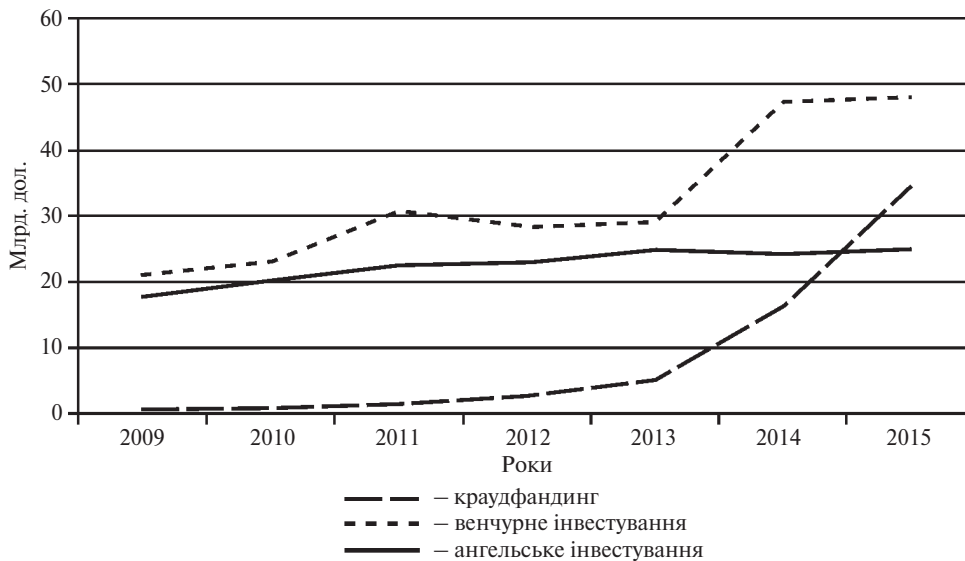
Становить інтерес аналіз тематики проектів краудфандингу. Звіт "Massolution" показує, що бізнес і підприємництво є найпопулярнішою категорією краудфандингу (6,7 млрд. дол. у 2014 р., або 41,3% загального обсягу). Соціальні проекти (3,06 млрд. дол.), кіноіндустрія і театральне мистецтво (1,97 млрд. дол.), нерухомість (1,01 млрд. дол.), музика і звукозапис (736 млн. дол.) замикають п'ятірку лідерів ***.

За інформацією "TheCrowdfundingCentre", найбільш популярною за кількістю проектів категорією краудфандингу є виробництво кінопродукції (12,1% загального числа проектів, повне фінансування отримали 24,1% з них, що становить 2,9% загального числа проектів). Найбільш популярні категорії краудфандингу вказані в таблиці 1 (їх частка в загальній кількості проектів перевищує 2%).

* TheCrowdfundingCentre [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.thecrowdfunding-centre.com.

** 2015 CF The Crowdfunding Industry Report / CrowdSourcing.org : The Industry Website. — 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-344b-in-2015-predicts-massolutions-2015cf-industry-report/45376>.

*** Там же.



**Обсяг фінансування:
краудфандинг порівняно з венчурним і ангельським фінансуванням**

Побудовано автором за [4].

Статистика краудфандингових проектів за категоріями **

Таблиця 1 *

(%)

Категорія	Частка в загальному числі проектів	Частка повністю профінансованих проектів у загальному числі проектів	Частка повністю профінансованих проектів у загальному числі проектів даної категорії
Кінопродукція	12,1	2,9	24,1
Музика.....	9,2	3,0	32,2
Технології.....	8,5	1,2	14,3
Співтовариство.....	8,2	1,3	15,5
Мистецтво.....	6,0	1,5	25,3
Видавнича справа.....	5,8	1,4	24,1
Дизайн.....	4,8	1,3	27,4
Продукти харчування	4,8	0,8	17,4
Відеоігри.....	4,1	0,1	3,8
Малий бізнес.....	3,9	0,2	4,1
Мода.....	3,9	0,7	18,0
Освіта.....	3,9	0,5	12,7
Здоров'я.....	3,1	0,5	14,7
Тварини.....	2,6	0,9	33,5
Театр.....	2,4	0,9	37,3

* Дані подано за період з 01.01.2014 р. по 28.04.2016 р.

** Складено автором за: TheCrowdfundingCentre [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.thecrowdfundingcentre.com.

Таким чином, найбільш успішними, тобто такими, які мають максимальну частку проектів з повним фінансуванням, є театральні постановки (37,3%), проекти, пов'язані з тваринами (33,5%), музикою (32,2%), дизайном (27,4%), мистецтвом (25,3%), видавничою справою (24,1%).

Порівняно з цими категоріями проекти малого бізнесу займають далеко не провідне становище — 3,9% загального числа проектів, з яких тільки 4,1% (або 0,2% від загальної кількості) отримали повне фінансування. Проекти категорії "бізнес" є ще менш привабливими для краудінвесторів — їх частка в загальній кількості проектів становила 0,7%, причому тільки 4,3% з них повністю профінансовано*.

Виходячи з отриманих даних, можна припустити, що можливості краудфіндингу ще не повністю використовуються для розвитку бізнесу. Безумовно, найбільш популярними і такими, які найчастіше висвітлюються у пресі, є проекти розробки технологічних новинок, проведення благодійних, соціальних і культурних заходів. Дрібні інвестори, безумовно, більш схильні направляти свої кошти у знайомі їм і близькі для розуміння галузі, тому, з нашої точки зору, розвиток бізнесу (щонайменше, за показником кількості проектів) не є їх пріоритетом.

Сформована особливість краудфіндингових проектів позначилась і на тематиці наукових досліджень. Вони проводяться в різних напрямках і залучають учених з багатьох країн. Наприклад, мотивації учасників та ініціаторів краудфіндингових проектів присвячено такі наукові праці: дискусійна стаття бельгійських і французьких учених П. Беллефламме, Т. Ламберта і А. Счвієнбачера "Краудфіндинг: виявлення правильного натовпу" [5]; стаття американських вчених з Північно-Західного університету штату Іллінойс "Краудфіндинг: чому люди мотивовані виставляти і фінансувати проекти на краудфіндингових платформах" [6]; спільна стаття вчених з Університету Бокконі (Італія) А. Орданіні, Л. Міцеллі, М. Пізетті та університету Майамі (США) А. Парасурамана "Краудфіндинг: трансформація клієнтів в інвесторів за допомогою інноваційних сервісних платформ" розглядає питання заінтересованості інвесторів у фінансуванні краудфіндингових проектів [7]. Цьому самому питанню присвячено згадувану раніше працю І. Хемера [3]. Фактори, від яких залежить успіх краудфіндингових проектів, розглядають: Е. Моллік [2], вчені з Університету Торонто (Канада) А.К. Агравал і А. Голдфарб і Массачусетського технологічного університету (США) К. Каталіні в статті "Географія краудфіндингу" [8], вчені з Університету Бокконі (Італія) А. Кордова, Г. Гіанфрате та І. Долці з "СМС Capital" — лондонської інвестиційної компанії комерційної нерухомості (Великобританія) у статті "Детермінанти успіху краудфіндингу: свідчення з боку технологічних проектів" [9]. Моделям краудфіндингу присвячено згадувані раніше праці П. Беллефламме, Т. Ламберта і А. Счвієнбачера [5], Е. Молліка [2]; вчені з Каунаського технологічного університету С. Єгелевіціуте і Л. Валанцієне на 20-й міжнародній науково-практичній конференції "Економіка і управління" виступили з доповіддю "Порівняльний аналіз шляхів, які сприяють краудфіндингу", де приділили увагу ролі державного регулювання в питаннях краудфіндингу [10]; турецький вчений з університету "MEF" С.С. Туран на Всесвітній конференції з технологій, інновацій та підприємництва виступив з доповіддю "Фінансові інновації — краудфіндинг: друг чи ворог?", в якій висвітлив типи супутніх краудфіндингу ризиків [11] тощо. Однак застосовність краудфіндингу до фінансування бізнесу, в тому числі малого, залишається дуже нерозробленою сферою, хоча вчені країн, які розвиваються, вже почали розуміти важливість даного джерела фінансування для розвитку бізнесу. Так, індо-

* TheCrowdfundingCentre [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.thecrowdfunding-centre.com.

незійські вчені Н. Ібрагім і Верліянтіна в статті “Модель краудфандингу для підтримки малого та мікробізнесу в Індонезії за допомогою веб-платформи” репрезентували модель краудфандингу для сприяння малому та мікробізнесу [12].

З урахуванням такого глибокого вивчення даної проблематики та її особливої актуальності для України **мета статті** – дослідити релевантність і потенціал використання краудфандингу для фінансування вітчизняного малого бізнесу.

Малий і середній бізнес є основою економіки будь-якої держави, джерелом зайнятості населення, в тому числі самозайнятості, формування ВВП і податкових відрахувань, поліпшення підприємницького клімату і посилення здорової конкуренції. З нашої точки зору, їх значущість є особливо великою для країн, які розвиваються, оскільки цей сектор економіки здатний стати рушійною силою економічного зростання країни. Водночас підприємства малого бізнесу особливо гостро потребують доступних джерел фінансування. Фінансова криза 2008 р. значно послабила можливості банківського кредитування, особливо для підприємств малого бізнесу. За оцінкою експертів, у 2015 р. більшу кількість кредитів було видано представникам середнього бізнесу (65%), переважно тим, які були зареєстровані у формі товариств з обмеженою відповідальністю. Приватні підприємці, як правило, перебувають на єдиному податку і не мають фінансової звітності, що відповідає вимогам фінансових установ. Отже, на малий бізнес припадає 20–25% кредитів, а на мікробізнес – 10–15% [13]. Більше того, порівняно з великим бізнесом, представники малого часто обмежені в доступі до альтернативних джерел фінансування, таких як венчурні інвестиції та ангельське фінансування. В Україні дані джерела фінансування є значно менш розвинутими і доступними, ніж в інших країнах.

У цьому зв'язку розумним вирішенням питання недостатнього фінансування для підприємств малого бізнесу може стати краудфандинг. Проте в переліку краудфандингових українських проектів, яких чимало на популярних платформах “Kickstarter” та “Indiegogo”, практично не представлено проектів малого бізнесу. Так, у 2014 р. успішними було названо 2 проекти з категорії “дизайн” і 1 – з категорії “технології”, у 2015 р. – 2 проекти з категорії “дизайн” і 5 – з категорії “технології”. Більше того, ряд платформ не призначений для реалізації бізнес-проектів і обмежує коло доступних категорій соціально значущими ідеями (як це робить всесвітньо відомий “Kickstarter”). Серед українських платформ тільки “Спільнокошт” включає категорію “економіка” (хоча в ній вказано досить сумнівні за належністю до цієї категорії проекти). За словами координатора проектів “Спільнокошт” Д. Бортнікова, “ініціативи, які однозначно мають успіх на “Спільнокошт”, – це проекти соціального підприємництва, які не тільки створюють певний соціальний капітал для суспільства, але й дають можливість отримувати дохід” [14]. Українська платформа “Na-Starte” обмежує свою діяльність тільки соціальними проектами. В Україні також існують нішові платформи: “Komubook” – платформа збирання коштів для книжкових публікацій; “Мое місто” – єдина платформа, на якій проекти, що системно поліпшують Одесу, дістають реальний шанс бути втіленими в життя; “GoFundEd” – платформа збирання коштів на освітні проекти.

Охарактеризуємо краудфандинг, порівнявши його з іншими видами фінансування. У даному випадку не йдеться про банківське кредитування, оскільки краудфандингові проекти часто є ризикованими і спрямовані, в основному, на

отримання початкових (стартових) інвестицій, а не на розвиток уже існуючого підприємства, тому не мають достатнього забезпечення, дуже необхідного для отримання банківського кредиту. Ми порівнюємо краудфандинг з венчурними та ангельськими інвестиціями, беручи до уваги їх особливості та відмінності один від одного. Розглядаючи венчурних капіталістів як інвесторів, що фінансують нові, зростаючі підприємства, які виборюють нішу на ринку і діяльність яких пов'язана з високим ступенем ризику, необхідно окреслити їх головні відмінності від бізнес-ангелів — більш високий обсяг, пайова участь у розмірі контрольного пакета акцій (або блокуючий обсяг мінус 1 акція), єдиний пул позикових, залучених і власних коштів. Інвестиції здійснюються в основному на етапі підтвердження бізнес-ідеї, а саме — при завершенні розробки товару (послуги) і на початку продажів.

Бізнес-ангелів можна розглядати як приватних венчурних інвесторів, які приносять у фінансований проект не тільки власні фінансові ресурси, але й безцінний бізнес-досвід. Фінансування часто здійснюється на ранніх етапах розвитку компанії, включаючи створення підприємства і розробку товару (послуги).

Краудфандинг є функцією колективного фінансування, що дозволяє звичайним людям стати учасниками (інвесторами) спільного проекту. З приводу мотивації Дж. МакКлаін, менеджер програми "Indiegogo" для підприємств, зазначив: "Споживачам подобається ідея, що вони мають можливість формувати кінцевий продукт за допомогою їх відгуків. Вони також хочуть мати можливість отримати продукт раніше за інших і дешевше, ніж у роздріб" [15].

Безумовно, мотивація учасників не обмежується зазначеною вигодою, особливо у випадках соціальних і освітніх проектів — це може бути задоволення неможливого плану. У багатьох випадках краудфандинг стає джерелом не тільки фінансування, але й залучення прихильників і послідовників, що особливо важливо на ранніх стадіях просування продукту (послуги). Більше того, за словами краудфандингового консультанта М. Уорда, "жодний венчурний капіталіст не зможе дати вам такої експертизи, як ваші спонсори. Але рекомендації та оцінка ринку — це ще не все, що може запропонувати краудфандинг. На відміну від традиційних інвесторів, краудфандингове ком'юніті надзвичайно дружнелюбне та інноваційне. Ті, хто поділяє ваші ідеї, несе їх у маси, органічно перетворюються на ваших бренд-амбасадорів" [16].

Цю думку підтверджує відомий венчурний капіталіст Т. Драпер: "Акціонерний краудфандинг дає підприємцям доступ до нової групи інвесторів, які можуть стати великими активами для їхнього бізнесу. Я вітаю інвестиції в краудфандингові компанії. Це означає, що компанія має велику кількість промоутерів навіть перед тим, як я почну інвестувати" [4, р. 3].

Бізнес-ангели і венчурні капіталісти інвестують гроші переважно в технічні стартапи. Краудфандинг робить фінансування доступним для найрізноманітніших видів діяльності. Це ж робить краудфандингові проекти більш "народними", оскільки вони здатні охопити ширшу сферу діяльності людини. Дрібні інвестори схильні вкладати кошти в проекти, які їм близькі та зрозумілі, а в тих проектах, які обмежені рамками громади (територіального співтовариства), вирішальну роль може відігравати географічна близькість об'єкта фінансування.

Краудфандинг, утім, як і ангельські інвестиції, найчастіше здійснюється на ранніх стадіях розвитку проекту, тобто він підходить підприємцям, які потребу-

ють втілення своїх ідей у життя. Венчурні капіталісти віддають перевагу фінансуванню бізнесу вже на стадії розширення (хоча бувають і винятки).

Краудфандинг є більш “дешевим” видом фінансування. При акціонерному краудфандингу акції розподілені між великою кількістю учасників, тому ніхто з них не отримує переважного права впливати на політику компанії. Іншими словами, за підприємцями залишається можливість самостійно розпоряджатися своїм бізнесом. Венчурні капіталісти зазвичай вимагають найбільший процент акцій – 60–70%, а в разі входження до ради директорів – підвищені дивіденди. Пайова участь бізнес-ангелів зазвичай становить міноритарний блокуючий пакет акцій.

Краудфандинг є більш простим і зрозумілим видом залучення інвестицій для самих підприємців. Презентування проекту на краудфандинговій платформі хоча й вимагає певних затрат часу і коштів, але може обмежитися тільки середовищем Інтернету і не включати особистого спілкування. Пошук венчурних інвесторів, у тому числі бізнес-ангелів, часто пов’язаний з необхідністю відвідування спеціалізованих заходів, виступами на публіці, презентаціями проекту, особистими зустрічами з інвесторами тощо, тобто це психологічно більш складно і відповідально. Проведення ж краудфандингових заходів, безумовно, вимагає серйозної підготовки, включаючи створення відеопрезентацій і медійних матеріалів, грамотний опис проекту та оцінку ризиків, складання дорожньої карти і фінансового плану, широку кампанію в соціальних мережах, спілкування з бекерами (інвесторами в краудфандингові проекти) і журналістами та ін., проте вся ця робота проводиться віддалено, без особистих зустрічей і презентацій. Для багатьох підприємців саме психологічний фактор може стати визначальним при прийнятті рішення про джерело фінансування.

Проекти краудфандингу є доступними скрізь в Інтернеті, отже, і в тих регіонах, де спостерігається брак венчурних і ангельських інвестицій. Як вже було сказано, розвиток даних видів фінансування дуже обмежений в Україні і доступний, в основному, для стартапів технічної спрямованості. Подамо описані характеристики в таблиці 2.

Водночас ряд експертів досить прохолодно ставиться до феномену краудфандингу. Виокремимо проблеми, з якими стикається краудфандинг [17].

1. Рівень ризиків у галузі є надзвичайно високим, оскільки в інвестуванні беруть участь непрофесійні гравці, часто не здатні грамотно оцінити перспективи проекту. За інформацією “TheCrowdfundingCentre”, тільки 21,8% проектів отримують повне фінансування при середньому внеску 89 дол. *.

З цим пов’язано дві проблеми – швидке розчарування інвесторів і вихід на ринок різного роду шахраїв, які виставляють краудфандингові проекти не з метою ведення бізнесу, а для швидкого збирання коштів.

2. Відсутність грамотного аудиту. Краудфандингові платформи (в кращому випадку) обмежуються відбором проектів за заздалегідь обумовленими критеріями, які включають зазначення конкретних дат реалізації проектної заявки, оцінку ризику і проблем тощо.

Досить серйозним процесом відбору вирізняється платформа “Kickstarter”. Якість проектів і довіра аудиторії забезпечуються суворою модерацією і видален-

* TheCrowdfundingCentre [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.thecrowdfunding-centre.com.

ням проектів у разі порушень. Це може статися при додаванні явно неправдивих проектів, продажу існуючих товарів, порушенні авторських прав, прямих поси- ланнях на сторінку компанії з рекламних майданчиків, таких як “Google” або “Facebook”, тощо. Щоб пройти модерацію, команда повинна надати реальні фото- графії пристрою або його прототипу; використання візуалізації (рендерів) при цьому заборонено. Всі інтерфейси, представлені в скріншотах, мають бути пов- ністю робочими. Модерація проектів у середньому триває до семи днів.

Таблиця 2

Порівняльна характеристика різних методів венчурного фінансування *

Характеристика	Краудфандинг	Бізнес-ангели	Венчурні фонди
Кількість інвесторів	Велика	Невелика	Невелика
Агенти тестування ринку	Багато учасників	Експерти	Експерти
Спрямованість діяль- ності	Різна	Технічні інновації (переважно інфор- маційні технології)	Технічні інновації (переважно інфор- маційні технології)
Стадія життєвого цик- лу продукту (компанії)	Рання	Рання	Зростання (розши- рення)
Частка участі одинич- ного інвестора в управлінні (прибутку)	Низька	Висока	Висока (дуже висо- ка)
Особисте спілкування з інвесторами	Практично відсутнє	Активне	Активне
Територіальне розта- шування	Повсюдне	Вибіркове	Вибіркове

* Складено автором.

Репутація “Indiegogo” у світі краудфандингу не є настільки високою, що ви- значається відсутністю реакції адміністрації на явно неправдиві проекти або на проекти, які технічно неможливо реалізувати. Так, скандал викликав пристрій для дихання під водою, який, на думку експертів, неможливий з точки зору на- уки (зібрано понад 400 тис. дол. замість заявлених 50 тис. дол. від більш як 1 тис. інвесторів).

Щодо українських платформ для краудфандингу, то вони досить умовно про- водять відбір проектів для фінансування. Так, українська платформа “Спільно- кошт” вимагає забезпечення повноти, законності та достовірності інформації, наявності прозорого плану реалізації проекту, а також детального опису винаго- роди (якщо це передбачено), умов і термінів її отримання. Платформа “Na-Starte” ставить для проектів такі саме вимоги при неістотних відмінностях – робить ак- цент на дотриманні авторських і суміжних прав третіх осіб, але не згадує про не- обхідність наявності прозорого плану реалізації проекту.

Таким чином, платформи для краудфандингу реальної відповідальності пе- ред інвесторами за шахрайські дії авторів краудфандингових проектів не несуть. Отже, ризики інвесторів значно зростають.

3. Відсутність реальної відповідальності автора проекту перед інвесторами. Бізнес-ангели і венчурні фонди мають кошти і можливості проводити моніторинг ходу реалізації проекту. У разі краудфандингу в дрібних інвесторів немає реальної

можливості спостерігати за розвитком проекту, а платформи не беруть на себе таких функцій.

Дані проблеми, на наш погляд, можна вирішити шляхом розширення функцій краудфандингових платформ з точки зору як відбору проектів фінансування, так і моніторингу їх виконання, що неминуче викличе зростання тарифів краудфандингових платформ. Важливо, що успіх краудфандингового проекту може стати початковою точкою не тільки для запуску компанії (продукту), але й для їх розвитку за рахунок залучення венчурного інвестування.

Експерти зазначають, що отримати інвестиції від венчурних фондів і (або) бізнес-ангелів без працюючого прототипу можуть лише ті підприємці, які вже мають позитивну історію запуску подібних проектів. Часто автори краудфандингових проектів потребують коштів саме для розробки дослідних зразків, для чого й запускають кампанії на краудфандингових платформах (оскільки отримати венчурне фінансування у них практично немає шансів). На наступній стадії, за успішної реалізації краудфандингової кампанії, до фінансування підключаються венчурні капіталісти.

За словами фундатора українського бізнес-інкубатора “GrowthUp” та активного діяча стартап-товариства Д. Довгополого, “коли ми приходимо до інвестора, він хоче побачити перевірку гіпотези, що продукт має попит на ринку” [17]. У даному випадку вклади дрібних інвесторів стають безцінним джерелом визнання продукту (послуги) користувачами та їх затребуваності на ринку. Краудфандингові кампанії відкривають можливості для безпосереднього зворотного зв’язку із споживачами з приводу характеристик продукту, варіантів його використання, цінової політики тощо і можуть стати доказовою базою для формування ринкового попиту ще до виходу продукту на ринок.

Шанси на успіх зростають також за рахунок маркетингу і стратегічних вигід, які може принести краудфандинг. Традиційний метод маркетингу передбачає аналіз даних і (або) тестування продукту на фокусній групі. Зрозуміло, що вказані методи вимагають значних затрат часу і коштів. У разі проведення краудфандингової кампанії збирання даних відбувається не у потенціальних споживачів, а у реальних покупців, які внесли свої кошти ще до моменту випуску продукту. Не можна також недооцінювати роль соціальних медіа, які неминуче супроводжують краудфандингові кампанії, у популяризації та просуванні продукту, а також у формуванні споживчого попиту. У цьому зв’язку деякі бізнес-ангели і венчурні фонди розглядають краудфандинг навіть як крок у своїй інвестиційній стратегії.

П. Крейг, великий інвестор і генеральний партнер венчурної компанії “Agora Ventures”, сказав: “Я розглядаю краудфандинг не як інструмент, а скоріше, як місце для справжнього партнерства, де фонд або венчурна компанія працює в партнерстві з краудфандинговою платформою для здійснення нової форми венчурного фінансування. Коли ви поєднуєте стабільність і досвід венчурної компанії з ентузіазмом і багатим досвідом натоппу, ви отримуєте потужну нову силу у фінансовій екосистемі” [4, р. 4]. У цьому плані краудфандинг можна розглядати як один з методів венчурного фінансування.

Проведемо аналіз застосовності краудфандингу для фінансування малого бізнесу в Україні. Бізнесові краудфандингові проекти часто націлені, по-перше, на здійснення інновацій на етапі досліджень і розробки, по-друге, на організацію

стартапів, тобто на запуск особливого типу бізнесу з амбітними цілями розвитку і масштабування.

З цієї точки зору (хоча стартапи можуть вважатися підприємствами малого бізнесу), не всі підприємства малого бізнесу є стартапами. Розглянемо основні відмінності підприємств малого бізнесу від стартапів [18].

1. *Масштаб*. Засновник малого бізнесу обмежує свою діяльність комфортними для себе рамками (невеликий магазин, мале виробництво та ін.), зосереджуючись на обслуговуванні певного кола клієнтів. Стартап, як правило, не обмежує масштаби своєї діяльності й націлений на завоювання якомога більшої частки ринку.

2. *Інновації*. Малий бізнес не претендує на унікальність, тому може використовувати готові рішення. Для стартапу інновації є наріжним каменем, основною рушійною силою і метою розвитку.

3. *Темпи зростання*. Метою малого бізнесу, як і будь-якого бізнесу, є прибуток. Із збільшенням прибутку розширюються його масштаби, тобто зростання відбувається в міру "дорослішання" компанії. Стартап повинен зростати максимально швидко і досить агресивно завойовувати глобальний ринок.

4. *Прибуток*. Малий бізнес націлений на отримання прибутку, причому з ранніх етапів розвитку компанії. Для стартапу пріоритетна мета – випуск продукту, який сподобається споживачам і завоює ринок. Якщо ця мета досягнута, то прибуток компанії буде незрівнянно вищим за прибуток малого підприємства.

5. *Фінансування*. Незважаючи на те, що для розвитку малого бізнесу використовуються не тільки особисті, але й залучені кошти, його метою є досягнення самодостатності й самоокупності. Стартапи гостріше потребують додаткового капіталу, оскільки їх цілі є більш амбітними і вимагають якнайшвидшого виходу продукту на ринок, тому стартапи активніше залучають кошти із зовнішніх джерел.

6. *Технології*. Для розвитку малого бізнесу використовуються стандартні технології – як виробничі, так і управлінські. Для стартапу технології найчастіше становлять основний продукт або активно використовуються для досягнення швидкого зростання і масштабування.

7. *Життєвий цикл підприємства*. Малі підприємства хоч і схильні до високого рівня ризику, але є більш життєздатними, ніж стартапи. За оцінкою експертів, у перші 3 роки закриваються 92% стартапів і тільки 32% підприємств малого бізнесу.

8. *Команда і керівництво*. Малий бізнес зазвичай наймає стільки співробітників, скільки необхідно для нормального функціонування підприємства. Як зазначалося, стартап розвивається прискореними темпами, тому працює з дедалі зростаючою кількістю співробітників, інвесторів, директорів та інших заінтересованих осіб. Зрозуміло, що для управління штатом, який постійно розширюється, керівник повинен удосконалювати свої лідерські та управлінські якості.

9. *Відповідальність керівника*. У малому бізнесі основною метою підприємця є досягнення стабільності. Стартап, залучаючи кошти зовнішніх інвесторів, бере на себе додаткові зобов'язання перед ними, тому його відповідальність не обмежується зобов'язаннями перед командою, сім'єю і громадськістю, як у випадку з малим бізнесом.

10. *Стратегія виходу*. Малий бізнес у більшості своїй має довгострокові цілі, часто передається у спадок або продається іншій заінтересованій особі. Стартап,

як правило, переходить на наступний етап за допомогою великої угоди з продажу (злиття і поглинання) або проведення публічного продажу акцій (ІРО).

Оцінюючи можливість застосування краудфандингу для фінансування малого бізнесу в Україні, слід врахувати ситуацію, яка склалася на даний момент: 1) фінансування малого бізнесу, який не є стартапом, особливо технологічним, не повною мірою відповідає цілям венчурних фондів та бізнес-ангелів; більше того, ця галузь фінансування ще не є цілком розвинутою в Україні; 2) банківське кредитування дещо обмежене для представників малого бізнесу; 3) в Україні краудфандинг тільки починає розвиватися. Українські технологічні стартапи фінансуються на зарубіжних краудфандингових платформах, а існуючі в Україні платформи, по-перше, націлені переважно на фінансування соціальних проєктів, по-друге, вони ще не набрали критичної маси проєктів і прихильників. Більше того, традиції фінансування, а особливо – акціонування підприємств, перебувають ще на стадії зародження. Так, за оцінками експертів, “проєкти із СНД на “Kickstarter” мають, як правило, не більш як 0,3–0,5% бекерів-співвітчизників. Більшість коштів надходить із США, Австралії, Канади, Великобританії, Нідерландів. Тільки в Україні народ почав змінюватися, про що свідчить народне фінансування Майдану і АТО” [14].

Так, вдалою ідеєю, з нашої точки зору, є розвиток нового способу колективного фінансування – кредитування українського бізнесу (КУБ), за допомогою якого невеликі компанії можуть позичати кошти клієнтів “Приватбанку” за умови виплати їм процентів за користування кредитом. Сервіс від самого початку був розрахований на малий бізнес, оскільки максимальний рівень залученого інвестування не повинен перевищувати 300 тис. грн. Даний сервіс стартував на початку 2016 р. Вагомою характеристикою є його орієнтація, на відміну від традиційних краудфандингових платформ, не на стартапи, а на більш традиційні види бізнесу. Всі гарантії розподіляються між банком і страховою компанією, а проєкти для фінансування відбираються фахівцями “Приватбанку”, які враховують у першу чергу поточні характеристики бізнесу і перспективи його розвитку, а не наявність застави. Важливо, що ця платформа передбачає грошову винагороду для інвесторів (близько 2,4% на місяць), що вигідно відрізняє її від традиційних краудфандингових платформ, які як винагороду за фінансування бізнес-проєктів часто пропонують сувенірну продукцію або навіть символічні (статусні) речі, такі як подяка, згадування у списку інвесторів тощо. Наприклад, українська краудфандингова платформа “Спільнокошт” пропонує як символічні та (або) цінні подарунки, так і знижки при подальшому використанні результатів проєкту.

Висновки

Україна стає на шлях активного використання нового інструменту колективного фінансування і робить це, з нашої точки зору, досить прогресивним способом; у країні існують краудфандингові платформи різного профілю, в тому числі спрямовані на фінансування малого бізнесу. Інвесторам пропонують винагороди як немонетарного, так і фінансового характеру, залучаючи звичайних громадян до вигідного вкладення вільних коштів.

Виходячи із сказаного, ми вважаємо, що найбільший успіх при фінансуванні малого бізнесу в Україні за допомогою краудфандингу можуть мати проєкти локального підприємництва, орієнтованого на задоволення потреб споживачів місцевої громади. На наш погляд, люди більш прихильно поставляться до фінансуван-

ня проектів, які перебувають у безпосередній близькості від місця їх проживання. Іншими словами, краудфандинг з міфу ексклюзивності для високотехнологічних стартапів і можливості реалізації тільки на західних краудфандингових платформах стає повсякденною реальністю українського бізнес-оточення, що особливо актуально для розвитку малого бізнесу в нашій країні.

Список використаної літератури

1. *Schwiebacher A., Larralde B.* Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures / Handbook of Entrepreneurial Finance. — Oxford : Oxford University Press, 2010. — P. 369–391.
2. *Mollick E.* The dynamics of crowdfunding: An exploratory study // Journal of Business Venturing. — 2014. — № 29. — P. 1–16.
3. *Hemer J.* A snapshot on crowdfunding // Working papers firms and region. — 2011. — № R2/2011 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://www.researchgate.net/publication/254459363_A_snapshot_on_crowdfunding.
4. *Barnett C.* Trends Show Crowdfunding To Surpass VC In 2016 // Forbes. Entrepreneurs. — 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/#7d47b1e4444b>.
5. *Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A.* Crowdfunding: tapping the right crowd // Journal of Business Venturing. — 2014. — № 29. — P. 585–609.
6. *Gerber E., Hui J., Kuo P.* Crowdfunding: why the people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms / ACM Conference on Computer Supported Cooperative Work // Workshop Paper. — 2012 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://juliehui.org/wp-content/uploads/2013/04/CSCW_Crowdfunding_Final.pdf.
7. *Ordanini A., Miceli L., Pizzetti M., Parasuraman A.* Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms // Journal of Service Management. — 2011. — № 4. — P. 443–470.
8. *Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A.* The Geography of Crowdfunding / National Bureau of Economic Research, 2011 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nber.org/papers/w16820>.
9. *Cordova A., Dolci J., Gianfrate G.* The determinants of crowdfunding success: evidence from technology projects // Procedia - Social and Behavioral Sciences. — 2015. — № 181. — P. 115–124.
10. *Jegeleviciute S., Valanciene L.* Comparative analysis of the ways crowdfunding is promoted // Procedia - Social and Behavioral Sciences. — 2015. — № 213. — P. 268–274.
11. *Turan S.* Financial Innovation – Crowdfunding: Friend or Foe? // Procedia - Social and Behavioral Sciences. — 2015. — № 195. — P. 353–362.
12. *Ibrahim N., Verliyantina* The Model of Crowdfunding to Support Small and Micro Businesses in Indonesia Through a Web-based platform // Procedia Economics and Finance. — 2012. — № 4. — P. 390–397.
13. *Лысенко Е.* Кредиты для малого и среднего бизнеса в Украине: как получить и кому их дают // Вести. Новости Бизнеса. — 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://business.vesti-ukr.com/120863-kredity-dlja-malogo-biznesa-v-ukraine-kak-poluchit-i-komu-ih-dajut>.
14. Краудфандинг в Украине: с миру по доллару / INventure : Инвестиционный портал, 2015 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : https://inventure.com.ua/news/ukraine/kraudfanding_v_ukraine_s_miru_po_dollaru.

15. *Mearian L.* Crowdfunding campaigns not only fund R&D, they're a forum for new, consumer-based ideas / Computerworld: IT news, careers, business technology, reviews, 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.computerworld.com/article/3019349/emerging-technology/indiegogo-launches-crowdsourcing-for-big-businesses.html>.
16. *Яровая М.* Почему хардверные стартапы предпочитают краудфандинг венчурным инвестициям / Интернет-бизнес в Украине. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ain.ua/2014/12/02/552803>.
17. *Яровая М.* 4 причины, по которым Денис Довгопольный не верит в краудфандинг / Интернет-бизнес в Украине – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ain.ua/2014/07/14/532739>.
18. *Шумахер-Ходж М.* Чем стартап отличается от малого бизнеса? // Вестник стартапов. – 2015. – № 1 (1). – С. 64–66.

References

1. Schwiembacher A., Larralde B. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures, in: Handbook of Entrepreneurial Finance. Oxford, Oxford Univ. Press, 2010, pp. 369–391.
2. Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *J. of Business Venturing*, 2014, No. 29, pp. 1–16.
3. Hemer J. A snapshot on crowdfunding. Working papers firms and region, 2011, available at: https://www.researchgate.net/publication/254459363_A_snapshot_on_crowdfunding.
4. Barnett C. Trends show crowdfunding to surpass VC in 2016. *Forbes. Entrepreneurs*, 2015, available at: <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/#7d47b1e4444b>.
5. Belleflamme P., Lambert T., Schwiembacher A. Crowdfunding: tapping the right crowd. *J. of Business Venturing*, 2014, No. 29, pp. 585–609.
6. Gerber E., Hui J., Kuo P. Crowdfunding: why the people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. ACM Conference on Computer Supported Cooperative Work. Workshop Paper, 2012, available at: http://juliehui.org/wp-content/uploads/2013/04/CSCW_Crowdfunding_Final.pdf.
7. Ordanini A., Miceli L., Pizzetti M., Parasuraman A. Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *J. of Service Management*, 2011, No. 4, pp. 443–470.
8. Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. The geography of crowdfunding. National Bureau of Economic Research, 2011, available at: <http://www.nber.org/papers/w16820>.
9. Cordova A., Dolci J., Gianfrate G. The determinants of crowdfunding success: evidence from technology projects. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 2015, No. 181, pp. 115–124.
10. Jegeleviciute S., Valanciene L. Comparative analysis of the ways crowdfunding is promoted. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 2015, No. 213, pp. 268–274.
11. Turan S. Financial innovation – crowdfunding: friend or foe? *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 2015, No. 195, pp. 353–362.
12. Ibrahim N., Verliyantina. The model of crowdfunding to support small and micro businesses in Indonesia through a Web-based platform. *Procedia Economics and Finance*, 2012, No. 4, pp. 390–397.

13. Lysenko E. *Kredity dlya malogo i srednego biznesa v Ukraine: kak poluchit' i komu ikh dayut* [Credits for small and middle business in Ukraine: how to receive them and to whom they are given]. *Vesti. Novosti Biznesa – Reports. News of Business*, 2015, available at: <http://business.vesti-ukr.com/120863-kredity-dlja-malogo-biznesa-v-ukraine-kak-poluchit-i-komu-ih-dajut> [in Russian].

14. *Kraudfanding v Ukraine: s miru po dollaru* [Crowdfunding in Ukraine: from the world by one dollar]. *INVenture. Invest. Portal – INVenture. Invest. Portal*, 2015, available at: https://inventure.com.ua/news/ukraine/kraudfanding_v_ukraine_s_miru_po_dollaru [in Russian].

15. Mearian L. Crowdfunding campaigns not only fund R&D, they're a forum for new, consumer-based ideas. *Computerworld: IT news, careers, business technology, reviews*, 2016, available at: <http://www.computerworld.com/article/3019349/emerging-technology/indiegogo-launches-crowdsourcing-for-big-businesses.html>.

16. Yarovaya M. *Pochemu khardvernye startapy predpochitayut kraudfanding venchurnym investitsiyam*, 2014 [Why do the hardware startups prefer the crowdfunding to venture investments?], available at: <http://ain.ua/2014/12/02/552803> [in Russian].

17. Yarovaya M. *4 prichiny, po kotorym Denis Dovgopolyi ne verit v kraudfanding*, 2014 [4 reasons, by which Denis Dovgopolyi does not trust the crowdfunding], available at: <http://ain.ua/2014/07/14/532739> [in Russian].

18. Schumacher-Hodge M. *Chem startup otlichaetsya ot malogo biznesa?* [What is the difference between a startup and a small business?]. *Vest. Startup. – Reports on Startups*, 2015, No. 1 (1), pp. 64–66 [in Russian].

Стаття надійшла до редакції 5 квітня 2016 р.
