

УДК 336.531.2:061.5

Н. С. МЕДЖИБОВСКАЯ,  
*профессор, доктор экономических наук,  
профессор кафедры экономической кибернетики  
Одесского национального экономического университета*

## КРАУДФАНДИНГ ДЛЯ МАЛОГО БИЗНЕСА: МИФ ИЛИ РЕАЛЬНОСТЬ?

*Показана применимость краудфандинга для финансирования малого бизнеса в Украине. Проанализирован мировой рынок краудфандинга. Проведено сравнение краудфандинга с другими видами венчурного финансирования, а также охарактеризованы его преимущества и недостатки. Выяснено, что наибольший успех при финансировании малого бизнеса путем краудфандинга в Украине могут иметь проекты локального бизнеса, ориентированного на удовлетворение нужд потребителей местного сообщества.*

**Ключевые слова:** краудфандинг, краудфандинговая платформа, краудфандинговый проект, венчурное финансирование, бизнес-ангел, стартап, малый бизнес.

---

N. S. MEDZHIBOVSKA,  
*Professor, Doctor of Econ. Sci.,  
Professor of the Chair of Economic Cybernetics,  
Odessa 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 краудфандинга весьма популярна в последние годы, причем как в научной литературе, так и в качестве практического руководства по ведению инвестиционной деятельности. Краудфандинг стал предметом исследования ученых, финансистов, аналитиков, появился целый пласт публикаций аналитических и консультационных компаний и трудов, посвященных этой теме.

Большинство авторов согласны с определением краудфандинга, данным А. Счвиенбачером и Б. Ларралде в статье "Краудфандинг малой предпринимательской деятельности": "...Открытый призыв, в основном через Интернет, для предоставления финансовых ресурсов либо в виде пожертвования или в обмен на

---

© Меджибовская Наталия Семеновна (Medzhibovska Nataliia Semenovna), 2016; e-mail: nmedzh@oneu.edu.ua.

какую-либо форму вознаграждения и (или) права голоса в целях поддержки инициатив для конкретных целей” [1, р. 372]. Иными словами, под краудфандингом понимают добровольное коллективное сотрудничество людей, направленное на финансирование усилий других людей или организаций (краудфандинговых проектов), которые представлены в Интернете на специализированных сайтах (краудфандинговых платформах), являющихся посредниками и организаторами их взаимодействия.

Существуют различные мнения по поводу характеристик финансирования краудфандинговых проектов. Так, американский ученый Э. Моллик при исследовании динамики краудфандинга выделяет следующие его модели [2]. Первая – модель филантропии, при которой спонсоры выступают в роли благотворителей, не ожидающих прямого возврата своих пожертвований. Такие инициативы направлены преимущественно на реализацию гуманитарных целей или осуществление проектов в области искусства.

Во второй – модели кредитования – средства предоставляются в виде кредита с ожиданием некоторой нормы прибыли на вложенный капитал. В случае микрокредитования кредитор может быть больше заинтересован в получении социальной пользы от кредитуемого мероприятия, чем в возврате суммы кредита с процентами. В данном случае также присутствуют элементы модели филантропии.

Третий подход предполагает получение вознаграждения за поддержку проекта, но не в денежной форме. Это могут быть упоминание в фильме, участие в разработке продукта, встреча с создателями проекта. Данная модель может рассматривать спонсоров как первых клиентов, предоставляя им доступ к продукции, произведенной в ходе финансируемого проекта, на ранней стадии, по лучшей цене или с какими-либо другими специальными выгодами. Преимущественное право продажи своим спонсорам является общей чертой таких краудфандинговых проектов. Часто они касаются разработки нового программного обеспечения, технических новинок и (или) потребительских товаров. Наконец, проекты краудфандинга могут рассматривать спонсоров в качестве инвесторов, предоставляя им пакеты акций или аналогичные документы в обмен на финансирование.

Немецкий ученый И. Хемер в своей работе “Краткая характеристика краудфандинга” предлагает следующую категоризацию моделей краудфандинга [3]. Модель пожертвований предполагает некое немонетарное вознаграждение спонсорам за их поддержку, хотя в общем случае само пожертвование, по определению, является альтруистическим актом, без каких-либо обязательств со стороны получателя. Такие вознаграждения часто имеют нематериальную форму, например, благодарственное письмо по электронной почте, автограф артиста, упоминание имени “донора” в титрах фильма или на обложке музыкального диска, приглашение посетить съемочную площадку или мастерскую художника, вернисаж или ужин, а также даже незначительная роль в финансируемом фильме. Некоторые вознаграждения могут быть в виде небольших подарков, таких как футболки, рекламирующие проект, и т. д.

В модели спонсорства инициаторы проекта и спонсоры приходят к соглашению по поводу вознаграждения, которое инициатор обязуется предоставить в обмен на денежные средства. Часто эти вознаграждения имеют форму услуг, таких как продвижение и маркетинг в пользу спонсора.

Модель предварительных продаж (предварительных заказов) предполагает, что пожертвование предназначается для помощи в производстве конечного продукта

(книги, фильма, музыкального альбома, театрального представления, программного обеспечения, технических новинок, сельскохозяйственной продукции, нового сервиса и т. д.) с обещанием предоставить спонсируемый продукт (услугу) до начала массового распространения. В данном случае спонсоры становятся эксклюзивными (на определенный момент времени) пользователями продукта и (или) услуги.

В модели кредитования вознаграждением становятся проценты за пользование кредитом и возврат суммы долга по окончании определенного периода. Одной из альтернатив этой модели является долгосрочное кредитование на основе распределения доходов. В конце установленного периода кредитор получает сумму, включающую согласованную на начальном этапе долю дохода предприятия. В данном случае кредитование имеет высокий уровень риска, поскольку многие подобные проекты терпят крах и инвестор вообще не получает никакого возмещения. В случае же успеха спонсор может получить сумму, значительно превосходящую его первоначальные инвестиции.

Модель микроинвестиций, с административной точки зрения, является наиболее сложной моделью краудфандинга. Спонсоры инвестируют денежные средства в акционерный капитал; возмещением могут служить акции предприятия, дивиденды и (или) право голоса.

Несмотря на некоторые различия в предложенных категоризациях, ученые сходятся во мнении, что критическим аспектом краудфандинга является вопрос получения компенсации, благодарности и (или) вознаграждения.

С точки зрения “TheCrowdfundingCentre”, ведущего мирового агрегатора информации о существующих краудфандинговых проектах и платформах, краудфандинг представляет собой “сдвиг парадигмы, которая создает разрушительный вызов и новое измерение мировой экономики” \*. По словам одного из экспертов, “гигантский новый рынок капитала формируется на наших глазах, и это его первые шаги”. Всего 5 лет назад это был относительно небольшой рынок (880 млн. дол. в 2010 г.) [4]. По данным отчета компании “Massolution”, специализирующейся на исследованиях и консалтинге на рынке краудфандинга, данный рынок вырос на 167% в 2014 г. и достиг 16,2 млрд. дол. по сравнению с 6,1 млрд. дол. в 2013 г. Предварительные расчеты по 2015 г. вновь показали удвоение рынка и достижение отметки в 34,4 млрд. дол. \*\*. Для примера: индустрия венчурного инвестирования составляет в среднем 30 млрд. дол. ежегодно (порядка 45 млрд. дол. в 2014 г.), в то время как рынок ангельских инвестиций — в среднем 20 млрд. дол. в год (рис.) [4].

Таким образом, рынок краудфандинга начинает составлять конкуренцию рынку венчурного финансирования. По оценкам Всемирного банка, при сохранении тенденции к удвоению рынок краудфандинга достигнет 90 млрд. дол. к 2020 г. [4].

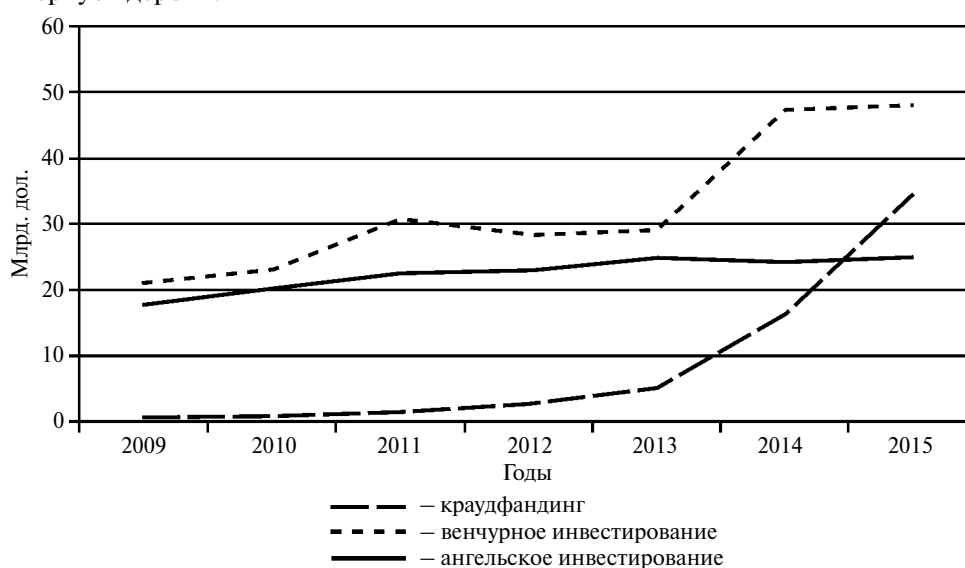
Интересен анализ тематики проектов краудфандинга. Отчет “Massolution” гласит, что бизнес и предпринимательство являются наиболее популярной категорией краудфандинга (6,7 млрд. дол. в 2014 г., или 41,3% общего объема). Социальные проекты (3,06 млрд. дол.), киноиндустрия и театральное искусство (1,97 млрд. дол.),

---

\* TheCrowdfundingCentre [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [www.thecrowdfunding-centre.com](http://www.thecrowdfunding-centre.com).

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

недвижимость (1,01 млрд. дол.), музыка и звукозапись (736 млн. дол.) замыкают пятерку лидеров \*.



**Объем финансирования:  
краудфандинг по сравнению с венчурным и ангельским финансированием**

Построено автором по [4].

По информации “TheCrowdfundingCentre”, наиболее популярной по числу проектов категорией краудфандинга является производство кинопродукции (12,1% общего числа проектов, полное финансирование получили 24,1% из них, что составляет 2,9% общего числа проектов). Наиболее популярные категории краудфандинга указаны в таблице 1 (их доля в общем количестве проектов превышает 2%).

Таблица 1\*

**Статистика краудфандинговых проектов по категориям \*\***

(%)

Категория	Доля в общем числе проектов	Доля полностью профинансированных проектов в общем числе проектов	Доля полностью профинансированных проектов в общем числе проектов данной категории
Кинопродукция.....	12,1	2,9	24,1
Музыка.....	9,2	3,0	32,2
Технологии.....	8,5	1,2	14,3
Сообщество.....	8,2	1,3	15,5
Искусство.....	6,0	1,5	25,3
Издательское дело...	5,8	1,4	24,1
Дизайн.....	4,8	1,3	27,4
Продукты питания...	4,8	0,8	17,4
Видеоигры.....	4,1	0,1	3,8
Малый бизнес.....	3,9	0,2	4,1
Мода.....	3,9	0,7	18,0
Образование.....	3,9	0,5	12,7
Здоровье.....	3,1	0,5	14,7

\* Там же.

Окончание таблицы

Животные.....	2,6	0,9	33,5
Театр.....	2,4	0,9	37,3

\* Данные представлены за период с 01.01.2014 г. по 28.04.2016 г.

\*\* Составлено автором по: TheCrowdfundingCentre [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.thecrowdfundingcentre.com](http://www.thecrowdfundingcentre.com).

Таким образом, наиболее успешными, то есть имеющими максимальную долю проектов с полным финансированием, являются театральные постановки (37,3%), проекты, связанные с животными (33,5%), музыкой (32,2%), дизайном (27,4%), искусством (25,3%), издательским делом (24,1%).

По сравнению с этими категориями проекты малого бизнеса занимают далеко не ведущее положение – 3,9% общего числа проектов, из которых только 4,1% (или 0,2% от общего количества) получили полное финансирование. Проекты категории “бизнес” еще менее привлекательны для краудинвесторов – их доля в общем числе проектов составила 0,7%, причем только 4,3% из них полностью профинансированы\*.

Исходя из полученных данных, можно предположить, что возможности краудфандинга еще не полностью используются для развития бизнеса. Безусловно, наиболее популярными и чаще других освещаемыми в прессе являются проекты разработки технологических новинок, проведения благотворительных, социальных и культурных мероприятий. Мелкие инвесторы, безусловно, более склонны направлять свои средства в знакомые им и близкие для понимания отрасли, поэтому, с нашей точки зрения, развитие бизнеса (по меньшей мере, по показателю количества проектов) не является их приоритетом.

Сложившаяся особенность краудфандинговых проектов отразилась и на тематике научных исследований. Они проводятся в различных направлениях и привлекают ученых из многих стран. Например, мотивации участников и инициаторов краудфандинговых проектов посвящены следующие научные труды: дискуссионная статья бельгийских и французских ученых П. Беллефламме, Т. Ламберта и А. Счвиенбачера “Краудфандинг: обнаружение правильной толпы” [5]; статья американских ученых из Северо-Западного университета штата Иллинойс “Краудфандинг: почему люди мотивированы выставлять и финансировать проекты на краудфандинговых платформах” [6]; совместная статья ученых из Университета Боккони (Италия) А. Орданини, Л. Мицели, М. Пиззетти и Университета Майами (США) А. Парасурамана “Краудфандинг: трансформация клиентов в инвесторов при помощи инновационных сервисных платформ” рассматривает вопросы заинтересованности инвесторов в финансировании краудфандинговых проектов [7]. Этому же вопросу посвящена упоминавшаяся ранее работа И. Хемера [3]. Факторы, от которых зависит успех краудфандинговых проектов, рассматривают: Э. Моллик [2], ученые из Университета Торонто (Канада) А.К. Агравал и А. Голдфарб и Массачусетского технологического университета (США) К. Каталини в статье “География краудфандинга” [8], ученые из Университета Боккони (Италия) А. Кордова, Г. Гианфрате и И. Долци из “СМС Capital” – лондонской инвестиционной компании коммерческой недвижимости (Великобритания) в статье “Детерминанты успеха краудфандинга: свидетельства со стороны технологических проектов” [9]. Моделям краудфандинга посвящены упоминавшиеся ра-

\* TheCrowdfundingCentre [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.thecrowdfundingcentre.com](http://www.thecrowdfundingcentre.com).

нее труды П. Беллефламме, Т. Ламберта и А. Счвиенбачера [5], Э. Моллика [2]; ученые из Каунасского технологического университета С. Егелевициуте и Л. Валанциене на 20-й международной научно-практической конференции “Экономика и управление” выступили с докладом “Сравнительный анализ путей, способствующих краудфандингу”, где уделили внимание роли государственного регулирования в вопросах краудфандинга [10]; турецкий ученый из университета “MEF” С.С. Туран на Всемирной конференции по технологиям, инновациям и предпринимательству выступил с докладом “Финансовые инновации – краудфандинг: друг или враг?”, в котором осветил типы сопутствующих краудфандингу рисков [11] и т. д. Однако применимость краудфандинга к финансированию бизнеса, в том числе малого, остается крайне неразработанной сферой, хотя ученые развивающихся стран уже начали понимать важность данного источника финансирования для развития бизнеса. Так, индонезийские ученые Н. Ибрагим и Верлиантина в статье “Модель краудфандинга для поддержки малого и микробизнеса в Индонезии при помощи веб-платформы” представили модель краудфандинга для содействия малому и микробизнесу [12].

С учетом столь глубокого изучения данной проблематики и ее особой актуальности для Украины **цель статьи** – исследовать релевантность и потенциал использования краудфандинга для финансирования отечественного малого бизнеса.

Малый и средний бизнес являются основой экономики любого государства, источником занятости населения, в том числе самозанятости, формирования ВВП и налоговых отчислений, улучшения предпринимательского климата и усиления здоровой конкуренции. С нашей точки зрения, их роль особенно велика для развивающихся стран, поскольку этот сектор экономики способен стать движущей силой экономического роста страны. В то же время предприятия малого бизнеса особенно остро нуждаются в доступных источниках финансирования. Финансовый кризис 2008 г. значительно ослабил возможности банковского кредитования, особенно для предприятий малого бизнеса. По оценке экспертов, в 2015 г. большее количество кредитов было выдано представителям среднего бизнеса (65%), преимущественно тем, которые зарегистрированы в форме обществ с ограниченной ответственностью. Частные предприниматели, как правило, находятся на едином налоге и не имеют финансовой отчетности, отвечающей требованиям финансовых учреждений. Соответственно, на долю малого бизнеса приходится 20–25% кредитов, а на долю микробизнеса – 10–15% [13]. Более того, по сравнению с крупным бизнесом представители малого часто ограничены в доступе к альтернативным источникам финансирования, таким как венчурные инвестиции и ангельское финансирование. В Украине данные источники финансирования значительно менее развиты и доступны, чем в других странах.

В связи с этим разумным решением вопроса недостаточного финансирования для предприятий малого бизнеса может стать краудфандинг. Однако в перечне краудфандинговых украинских проектов, которых немало на популярных платформах “Kickstarter” и “Indiegogo”, практически не представлены проекты малого бизнеса. Так, в 2014 г. успешными были названы 2 проекта из категории “дизайн” и 1 – из категории “технологии”, в 2015 г. – 2 проекта из категории “дизайн” и 5 – из категории “технологии”. Более того, ряд платформ не предназначен для реализации бизнес-проектов и ограничивает круг доступных категорий социально значимыми идеями (как это делает всемирно известный “Kickstarter”). Среди украинских платформ только “Спільнокошт” включает категорию “экономика” (хотя в ней указа-

ны достаточно сомнительные по принадлежности к этой категории проекты). По словам координатора проектов “Спільнокошт” Д. Бортникова, “инициативы, которые однозначно имеют успех на “Спільнокошт”, — это проекты социального предпринимательства, которые не только создают определенный социальный капитал для общества, но и дают возможность получать доход” [14]. Украинская платформа “Na-Starte” ограничивает свою деятельность только социальными проектами. В Украине также существуют нишевые платформы: “Komubook” — платформа сбора средств для книжных публикаций; “Мой город” — единая платформа, на которой проекты, системно улучшающие Одессу, получают реальный шанс быть воплощенными в жизнь; “GoFundEd” — платформа сбора средств на образовательные проекты.

Охарактеризуем краудфандинг, сравнив его с другими видами финансирования. В данном случае речь не идет о банковском кредитовании, поскольку краудфандинговые проекты часто являются рискованными и направлены, в основном, на получение первоначальных (стартовых) инвестиций, а не на развитие уже существующего предприятия, поэтому не имеют достаточного обеспечения, столь необходимого для получения банковского кредита. Мы сравниваем краудфандинг с венчурными и ангельскими инвестициями, принимая во внимание их особенности и отличия друг от друга. Рассматривая венчурных капиталистов в качестве инвесторов, финансирующих новые, растущие и борющиеся за положение на рынке предприятия, деятельность которых сопряжена с высокой степенью риска, необходимо отметить их главные отличия от бизнес-ангелов — более высокий объем, доленое участие в размере контрольного пакета акций (или блокирующий объем минус 1 акция), единый пул заемных, привлеченных и собственных средств. Инвестиции осуществляются в основном на этапе подтверждения бизнес-идеи, а именно — при завершении разработки товара (услуги) и начале продаж.

Бизнес-ангелов можно рассматривать как частных венчурных инвесторов, которые приносят в финансируемый проект не только собственные финансовые ресурсы, но и бесценный бизнес-опыт. Финансирование часто осуществляется на ранних этапах развития компании, включая создание предприятия и разработку товара (услуги).

Краудфандинг является функцией коллективного финансирования, что позволяет обычным людям стать участниками (инвесторами) совместного проекта. По поводу мотивации Дж. МакКлайн, менеджер программы “Indiegogo” для предприятий, отметил: “Потребителям нравится идея, что они имеют возможность формировать конечный продукт при помощи их отзывов. Они также хотят иметь возможность получить продукт раньше остальных и дешевле, чем в розницу” [15].

Безусловно, мотивация участников не ограничивается указанной выгодой, особенно в случаях социальных и образовательных проектов, — это может быть удовлетворение немонетарного плана. Во многих случаях краудфандинг становится источником не только финансирования, но и привлечения сторонников и последователей, что особенно важно на ранних стадиях продвижения продукта (услуги). Более того, по словам краудфандингового консультанта М. Уорда, “никакой венчурный капиталист не сможет дать вам такой экспертизы, как ваши спонсоры. Но рекомендации и оценка рынка — это еще не все, что может предложить краудфандинг. В отличие от традиционных инвесторов, краудфандинговое комьюнити чрезвычайно дружелюбно и инновационно. Те, кто разделяет ваши идеи, несет их в массы, органично превращаются в ваших бренд-амбассадоров” [16].

Эту мысль подтверждает известный венчурный капиталист Т. Драпер: “Акционерный краудфандинг дает предпринимателям доступ к новой группе инвесторов, которые могут стать крупными активами для их бизнеса. Я приветствую инвестиции в краудфандинговые компании. Это означает, что компания имеет большое количество промоутеров даже прежде, чем я начну инвестировать” [4, р. 3].

Бизнес-ангелы и венчурные капиталисты предпочитают инвестировать деньги в технические стартапы. Краудфандинг делает финансирование доступным для самых разнообразных видов деятельности. Это же делает краудфандинговые проекты более “народными”, поскольку они охватывают более широкую область деятельности человека. Мелкие инвесторы склонны вкладывать средства в проекты, которые им близки и понятны, а в тех проектах, которые ограничены рамками общины (территориального сообщества), решающую роль может играть географическая близость объекта финансирования.

Краудфандинг, впрочем, как и ангельские инвестиции, чаще осуществляется на ранних стадиях развития проекта, то есть он подходит предпринимателям, нуждающимся в воплощении своих идей. Венчурные капиталисты предпочитают финансировать бизнес уже на стадии расширения (хотя встречаются и исключения).

Краудфандинг представляет собой более “дешевый” вид финансирования. При акционерном краудфандинге акции разделены между большим количеством участников, поэтому никто из них не получает преимущественного права влиять на политику компании. Иными словами, за предпринимателями остается возможность самостоятельно распоряжаться своим бизнесом. Венчурные капиталисты обычно требуют наибольший процент акций – 60–70%, а в случае вхождения в совет директоров – повышенные дивиденды. Долевое участие бизнес-ангелов обычно составляет миноритарный блокирующий пакет акций.

Краудфандинг – более простой и понятный вид привлечения инвестиций для самих предпринимателей. Представление проекта на краудфандинговой платформе хоть и требует определенных затрат времени и средств, но может ограничиться только средой Интернета и не включать личного общения. Поиск венчурных инвесторов, в том числе бизнес-ангелов, часто связан с необходимостью посещения специализированных мероприятий, выступлениями на публике, презентациями проекта, личными встречами с инвесторами и т. д., то есть это психологически более сложно и ответственно. Проведение же краудфандинговых мероприятий, безусловно, требует серьезной подготовки, включая создание видеопрезентаций и медийных материалов, грамотное описание проекта и оценку рисков, составление дорожной карты и финансового плана, широкую кампанию в социальных сетях, общение с бэкерами (инвесторами в краудфандинговые проекты) и журналистами и др., однако вся эта работа производится удаленно, без личных встреч и презентаций. Для многих предпринимателей именно психологический фактор может стать определяющим при принятии решения об источнике финансирования.

Проекты краудфандинга доступны повсеместно в Интернете, следовательно, и в тех регионах, где наблюдается нехватка венчурных и ангельских инвестиций. Как уже было сказано, развитие данных видов финансирования весьма ограничено в Украине и доступно, в основном, для стартапов технической направленности. Представим описанные характеристики в таблице 2.

В то же время ряд экспертов достаточно прохладно относится к феномену краудфандинга. Выделим проблемы, с которыми сталкивается краудфандинг [17].



1. Уровень рисков в отрасли чрезвычайно высок, поскольку в инвестировании принимают участие непрофессиональные игроки, часто не способные грамотно оценить перспективы проекта. По информации “TheCrowdfundingCentre”, только 21,8% проектов получают полное финансирование при среднем взносе 89 дол. \*.

С этим связаны две проблемы – быстрое разочарование инвесторов и выход на рынок разного рода мошенников, выставляющих краудфандинговые проекты не с целью ведения бизнеса, а для быстрого сбора средств.

2. Отсутствие грамотного аудита. Краудфандинговые платформы (в лучшем случае) ограничиваются отбором проектов по заранее оговоренным критериям, включающим указание конкретных дат реализации проектной заявки, оценку риска и проблем и т. д.

Таблица 2

Сравнительная характеристика различных методов венчурного финансирования \*

Характеристика	Краудфандинг	Бизнес-ангелы	Венчурные фонды
Количество инвесторов	Большое	Небольшое	Небольшое
Агенты тестирования рынка	Множественные участники	Эксперты	Эксперты
Направление деятельности	Различное	Технические инновации (преимущественно информационные технологии)	Технические инновации (преимущественно информационные технологии)
Стадия жизненного цикла продукта (компании)	Ранняя	Ранняя	Роста (расширения)
Доля участия единичного инвестора в управлении (прибыли)	Низкая	Высокая	Высокая (очень высокая)
Личное общение с инвесторами	Практически отсутствует	Активное	Активное
Территориальное расположение	Повсеместное	Выборочное	Выборочное

\* Составлено автором.

Достаточно серьезным процессом отбора славится платформа “Kickstarter”. Качество проектов и доверие аудитории обеспечиваются строгой модерацией и удалением проектов в случае нарушений. Это может случиться при добавлении заведомо ложных проектов, продаже существующих товаров, нарушении авторских прав, прямых ссылках на страницу компании с рекламных площадок, таких как “Google” или “Facebook”, и т. д. Чтобы пройти модерацию, команда должна представить реальные фотографии устройства либо его прототипа; использование визуализации (рендеров) при этом запрещено. Все интерфейсы, представленные в скриншотах, должны быть полностью рабочими. Модерация проектов в среднем длится до семи дней.

\* TheCrowdfundingCentre [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [www.thecrowdfunding-centre.com](http://www.thecrowdfunding-centre.com).

Репутация “Indiegogo” в мире краудфандинга не столь высока, что определяется отсутствием реакции администрации на заведомо ложные проекты или на проекты, которые технически невозможно реализовать. Так, скандал вызвало устройство для дыхания под водой, которое, по мнению экспертов, невозможно с точки зрения науки (собрано более 400 тыс. дол. вместо 50 тыс. дол., запрашиваемых от более чем 1 тыс. инвесторов).

Что касается украинских платформ для краудфандинга, то они достаточно условно проводят отбор проектов для финансирования. Так, украинская платформа “Спільнокошт” требует обеспечения полноты, законности и достоверности информации, наличия прозрачного плана реализации проекта, а также детального описания вознаграждения (если оно предусмотрено), условий и сроков его получения. Платформа “Na-Starte” ставит для проектов такие же требования при несущественных отличиях – делает акцент на соблюдении авторских и смежных прав третьих лиц, но не упоминает о необходимости наличия прозрачного плана реализации проекта.

Таким образом, платформы для краудфандинга реальной ответственности перед инвесторами за мошеннические действия авторов краудфандинговых проектов не несут. Следовательно, риски инвесторов значительно возрастают.

3. Отсутствие реальной ответственности автора проекта перед инвесторами. Бизнес-ангелы и венчурные фонды имеют средства и возможности проводить мониторинг реализации проекта. В случае краудфандинга у мелких инвесторов нет реальной возможности наблюдать за развитием проекта, а платформы не берут на себя такие функции.

Данные проблемы, на наш взгляд, можно решить путем расширения функций краудфандинговых платформ с точки зрения как отбора проектов финансирования, так и мониторинга их выполнения, что неизбежно вызовет рост тарифов краудфандинговых платформ. Важно, что успех краудфандингового проекта может стать исходной точкой не только для запуска компании (продукта), но и для их развития за счет привлечения венчурного инвестирования.

Эксперты отмечают, что получить инвестиции от венчурных фондов и (или) бизнес-ангелов без работающего прототипа могут лишь те предприниматели, которые уже имеют положительную историю запуска подобных проектов. Часто авторы краудфандинговых проектов нуждаются в средствах именно для разработки опытных образцов, для чего и запускают кампании на краудфандинговых платформах (поскольку получить венчурное финансирование у них практически нет шансов). На следующей стадии, при успешной реализации краудфандинговой кампании, к финансированию подключаются венчурные капиталисты.

По словам основателя украинского бизнес-инкубатора “GrowthUp” и активного деятеля стартап-сообщества Д. Довгополого, “когда мы приходим к инвестору, он хочет увидеть проверку гипотезы, что продукт востребован на рынке” [17]. В данном случае вклады мелких инвесторов становятся бесценным источником признания продукта (услуги) пользователями и их востребованности на рынке. Краудфандинговые кампании открывают возможности для непосредственной обратной связи с потребителями по поводу характеристик продукта, вариантов его использования, ценовой политики и др. и могут стать доказательной базой для формирования рыночного спроса еще до выхода продукта на рынок.

Шансы на успех возрастают также за счет маркетинга и стратегических выгод, которые может принести краудфандинг. Традиционный метод маркетинга предпо-

лагает анализ данных и (или) тестирование продукта на фокусной группе. Понятно, что указанные методы требуют значительных затрат времени и денежных средств. В случае проведения краудфандинговой кампании сбор данных производится не у потенциальных потребителей, а у реальных покупателей, которые внесли свои средства еще до момента выпуска продукта. Нельзя также недооценивать роль социальных медиа, неизбежно сопровождающих краудфандинговые кампании, в популяризации и продвижении продукта, а также в формировании потребительского спроса. В связи с этим некоторые бизнес-ангелы и венчурные фонды рассматривают краудфандинг даже как шаг в своей инвестиционной стратегии.

П. Крейг, крупный инвестор и генеральный партнер венчурной компании "Arena Ventures", сказал: "Я рассматриваю краудфандинг не как инструмент, а скорее, как место для подлинного партнерства, где фонд или венчурная компания работает в партнерстве с краудфандинговой платформой для осуществления новой формы венчурного финансирования. Когда вы объединяете стабильность и опыт венчурной компании с энтузиазмом и богатым опытом толпы, вы получаете мощную новую силу в финансовой экосистеме" [4, р. 4]. В данном ключе краудфандинг можно рассматривать как один из методов венчурного финансирования.

Проведем анализ применимости краудфандинга для финансирования малого бизнеса в Украине. Бизнесовые краудфандинговые проекты часто нацелены, во-первых, на осуществление инноваций на этапе исследований и разработки, во-вторых, на организацию стартапов, то есть на запуск особого типа бизнеса с амбициозными целями развития и масштабирования.

С этой точки зрения (хотя стартапы могут считаться предприятиями малого бизнеса), не все предприятия малого бизнеса являются стартапами. Рассмотрим основные отличия предприятий малого бизнеса от стартапов [18]:

1. *Масштаб*. Основатель малого бизнеса ограничивает свою деятельность комфортными для себя рамками (небольшой магазин, малое производство и др.), сосредоточиваясь на обслуживании определенного круга клиентов. Стартап, как правило, не ограничивает масштабы своей деятельности и нацелен на завоевание как можно большей доли рынка.

2. *Инновации*. Малый бизнес не претендует на уникальность, поэтому может следовать готовым решениям. Для стартапа инновации являются краеугольным камнем, основной движущей силой и целью развития.

3. *Темпы роста*. Целью малого бизнеса, как, впрочем, и любого бизнеса, является прибыль. С увеличением прибыли расширяются его масштабы, то есть рост происходит по мере "взросления" компании. Стартап должен расти максимально быстро и весьма агрессивно завоевывать глобальный рынок.

4. *Прибыль*. Малый бизнес нацелен на получение прибыли, причем с ранних этапов развития компании. Для стартапа приоритетная цель — выпуск продукта, который понравится потребителям и завоюет рынок. Если эта цель достигнута, то прибыль компании будет несравнимо выше прибыли малого предприятия.

5. *Финансирование*. Несмотря на то, что для развития малого бизнеса используются не только личные, но и привлеченные средства, его цель — достижение самодостаточности и самокупаемости. Стартапы острее нуждаются в дополнительном капитале, поскольку их цели более амбициозны и требуют скорейшего выхода продукта на рынок, поэтому стартапы активнее привлекают средства из внешних источников.

6. *Технологии*. Для развития малого бизнеса используются стандартные технологии — как производственные, так и управленческие. Для стартапа технологии

зачастую составляют основной продукт либо активно используются для достижения быстрого роста и масштабирования.

7. *Жизненный цикл предприятия.* Малые предприятия хоть и подвержены высокому уровню риска, но более жизнеспособны, чем стартапы. По оценке экспертов, в первые 3 года закрываются 92% стартапов и только 32% предприятий малого бизнеса.

8. *Команда и руководство.* Малый бизнес обычно нанимает столько сотрудников, сколько необходимо для нормального функционирования предприятия. Как отмечалось, стартап развивается ускоренными темпами, поэтому работает со все возрастающим количеством сотрудников, инвесторов, директоров и других заинтересованных лиц. Понятно, что для управления постоянно расширяющимся штатом руководитель должен совершенствовать свои лидерские и управленческие качества.

9. *Ответственность руководителя.* В малом бизнесе основной целью предпринимателя является достижение стабильности. Стартап, привлекая средства внешних инвесторов, принимает на себя дополнительные обязательства перед ними, поэтому его ответственность не ограничивается обязательствами перед командой, семьей и общественностью, как в случае с малым бизнесом.

10. *Стратегия выхода.* Малый бизнес в большинстве своем имеет долговременные цели, часто передается по наследству или продается другому заинтересованному лицу. Стартап переходит на следующий этап, как правило, с помощью крупного соглашения по продаже (обычно слияния и поглощения) или проведения публичной продажи акций (ИРО).

Оценивая возможность применения краудфандинга для финансирования малого бизнеса в Украине, следует учесть сложившуюся на данный момент ситуацию: 1) финансирование малого бизнеса, не являющегося стартапом, особенно технологическим, не вполне соответствует целям венчурных фондов и бизнес-ангелов; более того, эта отрасль финансирования еще не вполне развита в Украине; 2) банковское кредитование несколько ограничено для представителей малого бизнеса; 3) в Украине краудфандинг только начинает развиваться. Украинские технологические стартапы находят свое финансирование на зарубежных краудфандинговых платформах, а существующие в Украине платформы, во-первых, нацелены преимущественно на финансирование социальных проектов, во-вторых, они еще не набрали критической массы проектов и сторонников. Более того, традиции финансирования, а особенно – акционирования предприятий, находятся на стадии зарождения. Так, по оценкам экспертов, “проекты из СНГ на “Kickstarter” имеют, как правило, не более 0,3–0,5% бэкеров-соотечественников. Большинство средств приходит из США, Австралии, Канады, Великобритании, Нидерландов. Только в Украине народ начал меняться, о чем свидетельствует народное финансирование Майдана и АТО” [14].

Так, удачной идеей, с нашей точки зрения, является развитие нового способа коллективного финансирования – кредитование украинского бизнеса (Куб), с помощью которого небольшие компании могут занимать средства клиентов “Приватбанка” при условии выплаты им процентов за пользование кредитом. Сервис изначально рассчитан на малый бизнес, поскольку максимальный уровень привлеченного инвестирования не должен превышать 300 тыс. грн. Данный сервис стартовал в начале 2016 г. Весомой характеристикой является его ориентация, в отличие от традиционных краудфандинговых платформ, не на стартапы, а на более

традиционные виды бизнеса. Все гарантии распределяются между банком и страховой компанией, а проекты для финансирования отбираются специалистами "Приватбанка", которые учитывают в первую очередь текущие характеристики бизнеса и перспективы его развития, а не наличие залога. Важно, что эта платформа предусматривает денежное вознаграждение для инвесторов (около 2,4% в месяц), что выгодно отличает ее от традиционных краудфандинговых платформ, которые в качестве вознаграждения за финансирование бизнес-проектов часто предлагают сувенирную продукцию или даже символические (статусные) вещи, такие как благодарность, упоминание в списке инвесторов и т. д. Например, украинская краудфандинговая платформа "Спільнокошт" предлагает как символические и (или) ценные подарки, так и скидки при дальнейшем использовании результатов проекта.

#### Выводы

Украина становится на путь активного использования нового инструмента коллективного финансирования и делает это, с нашей точки зрения, достаточно прогрессивным способом; в стране существуют краудфандинговые платформы различного профиля, в том числе направленные на финансирование малого бизнеса. Инвесторам предлагают вознаграждения как немонетарного, так и денежного характера, привлекая обычных граждан к выгодному вложению свободных денежных средств.

Исходя из сказанного, мы считаем, что наибольший успех при финансировании малого бизнеса в Украине с помощью краудфандинга могут иметь проекты локального предпринимательства, ориентированного на удовлетворение нужд потребителей местной общины. На наш взгляд, люди более благосклонно отнесутся к финансированию проектов, находящихся в непосредственной близости от места их обитания. Иными словами, краудфандинг из мифа эксклюзивности для высокотехнологичных стартапов и возможности реализации только на западных краудфандинговых платформах становится повседневной реальностью украинского бизнес-окружения, что особенно актуально для развития малого бизнеса в нашей стране.

#### Список использованной литературы

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 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [https://www.researchgate.net/publication/254459363\\_A\\_snapshot\\_on\\_crowdfunding](https://www.researchgate.net/publication/254459363_A_snapshot_on_crowdfunding).
4. *Barnett C.* Trends Show Crowdfunding To Surpass VC In 2016 // Forbes. Entrepreneurs. — 2015 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2015/06/09/trends-show-crowdfunding-to-surpass-vc-in-2016/#7d47b1e4444b>.
5. *Belleflamme P., Lambert T., Schwiebacher 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 [Электронный ресурс]. — Режим доступа : [http://juliehui.org/wp-content/uploads/2013/04/CSCW\\_Crowdfunding\\_Final.pdf](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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [https://inventure.com.ua/news/ukraine/kraudfanding\\_v\\_ukraine\\_s\\_miru\\_po\\_dollaru](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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <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. Schwenbacher 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](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., Schwenbacher 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](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. *Kredyty 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-kredyty-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](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].

Статья поступила в редакцию 5 апреля 2016 г.

---