

## КРАУДФАНДИНГ ЯК ДЖЕРЕЛО РОЗВИТКУ МАЛОГО І МІКРОПІДПРИЄМНИЦТВА

Меджибовська Н.С.

**Анотація.** Стаття присвячена вивченню можливості застосування колективного фінансування (краудфандінгу) в якості джерела розвитку малого і мікропідприємництва в Україні. Розглядаються поняття краудфандінгу і його характеристики, найбільш поширені моделі функціонування як самого краудфандінга, так і підтримуючих його краудфандінгових платформ.

Проводиться аналіз стану малого та мікропідприємництва в Україні, ідентифікуються його проблеми та можливі шляхи їх вирішення за допомогою залучення механізмів колективного фінансування. Пропонуються інструменти розширення функцій краудфандінгових платформ, специфічні для ведення даного типу бізнесу в Україні, такі як експертна оцінка пропонованих проєктів та гарантування їх легітимності. Наводиться схема функціонування краудфандінгової платформи, обґрунтовується можливість розвитку краудфандінгу в Україні.

При правильній організації краудфандінг може стати привабливим інструментом для дрібних інвесторів, які прагнуть розмістити невеликі вільні грошові кошти в обмін на отримання винагороди в майбутньому, а малі і мікропідприємці – необхідні грошові кошти для розвитку свого бізнесу.

**Ключові слова:** колективне фінансування, краудфандінг, краудфандінгова платформа, мале і мікропідприємництво, мікроінвестиції, фінансування, акціонування, Web-сайт, Інтернет-технології.

## КРАУДФАНДИНГ КАК ИСТОЧНИК РАЗВИТИЯ МАЛОГО И МИКРОПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

Меджибовская Н.С.

**Аннотация.** Статья посвящена изучению возможности применения коллективного финансирования (краудфандинга) в качестве источника развития малого и микропредпринимательства в Украине. Рассматриваются понятие краудфандинга и его характеристики, наиболее распространенные модели функционирования как самого краудфандинга, так и поддерживающих его краудфандинговых платформ.

Проводится анализ состояния малого и микропредпринимательства в Украине, идентифицируются его проблемы и возможные пути их решения при помощи привлечения механизмов коллективного финансирования. Предлагаются инструменты расширения функций краудфандинговых платформ, специфичные для ведения данного типа бизнеса в Украине, такие как экспертная оценка предлагаемых проєктов и гарантирование их легитимности. Приводится схема функционирования краудфандінгової платформи, обосновывается возможность развития краудфандінга в Украине.

При правильной организации краудфандінг может стать привлекательным инструментом для мелких инвесторов, которые стремятся разместить небольшие свободные денежные средства в обмен на получение вознаграждения в будущем, а мелкие и микропредприниматели – необходимые денежные средства для развития своего бизнеса.

**Ключевые слова:** коллективное финансирование, краудфандинг, краудфандинговая платформа, малое и микропредпринимательство, микроинвестиции, финансирование, акционирование, Web-сайт, Интернет-технологии.

## CROWDFUNDING AS A SOURCE OF SMALL AND MICROENTERPRISE DEVELOPMENT

Medzhybovska N.S.

**Abstract.** This paper studies the possibility of collective financing (crowdfunding) as a source of small and microenterprises development in Ukraine. We consider the concept crowdfunding and its characteristics, the most common models of crowdfunding and its supporting web-platforms.

We analyzed the state of small and microenterprises in Ukraine, identified its problems and proposed the possible solutions with the help of collective financing mechanism. In this study, we would like to suggest the tools that expand the functions of crowdfunding platform, such as expert evaluation of proposed projects and guaranteeing of their legitimacy. These tools are adapted to the behavior of Ukrainian society, raising the confidence of lenders. This business model can be implemented on the base of proposed structure of crowdfunding platform, that enables the raise of the crowdfunding initiatives in Ukraine.

With proper organization crowdfunding might become an attractive tool for small investors who want to place a small amount of available funds in the hope of rewards in the future, for small and micro-entrepreneurs – the necessary funds to grow their business.

**Key words:** *collective financing, crowdfunding, crowdfunding platform, small and micro enterprises, microinvestment, finance, shareholding, Web-based system.*

Значущість середнього та малого бізнесу (МСБ) для економіки країни важко переоцінити. Його розвиток веде до зростання самозайнятості та залучення найманих працівників, збільшення ВВП і податкових відрахувань, поліпшення підприємницького клімату та посилення здорової конкуренції. Однак, у порівнянні з великим бізнесом, представники МСБ часто обмежені в отриманні ряду можливостей, таких як доступ до джерел фінансування, протидія корупції тощо. Особливо в несприятливому становищі з цієї точки зору перебувають малі і так звані мікропідприємства.

Метою даної статті є розгляд можливостей та умов для колективного фінансування (так званого краудфандінгу<sup>1</sup>) для розвитку малих і мікропідприємств. Schwienbacher A. і Larralde B. визначають краудфандінг як «відкритий заклик, в основному через Інтернет, для надання фінансових ресурсів або у вигляді пожертвувань або в обмін на якусь форму винагороди та/або права голосу в цілях підтримки ініціатив для конкретних цілей» [1]. За думкою Rubinton B.J., краудфандінг є «процес фінансування проекту, ініційований однією стороною, шляхом запиту та отримання невеликих внесків від багатьох сторін в обмін на щось, що має цінність для цих сторін» [2].

Багато вчених однак в тому, що джерела краудфандінгу потрібно шукати в краудсорсінгу [2, 3]. Краудсорсінгом є «процес, в якому одна сторона просувається до досягнення мети шляхом запиту та отримання невеликих внесків від багатьох сторін в обмін на щось, що має цінність для цих сторін» [2]. Термін краудсорсінг вперше був використаний Howe J. в 2006 році [4]. На той момент часу цей термін використовувався для опису дій користувачів для спільного створення контенту (спільної творчості). Краудфандінг є окремим випадком краудсорсінгу, і його основна відмінність полягає в тому, що він не включає спільну творчість (колективні зусилля по створенню проекту), а орієнтований виключно на фінансування цільового проекту.

Незважаючи на те, що краудсорсінг і краудфандінг є відносно новими поняттями, їх вивченню присвячено велику кількість наукових досліджень. Так, побудові моделей краудфандінгу присвячені роботи Belleamne P., Lambert T. і Schwienbacher A. [5], Hemer J. [6], Ibrahim N. і Verliyantina [7], Mollick E. [8], впливу різних чинників на успіх краудфандінгу – Agrawal A.K., Catalini C. і Goldfarb A. [9], Pitschner S., Pitschner-Finn S. [10], Rubinton B.J. [2],

---

<sup>1</sup> crowdfunding – англ.

новому феномену групової психології в Інтернет – Russ C. [11], Surowiecki J. [12], Wallace P. [13] тощо. Однак питання використання краудфандінгу для фінансування малого бізнесу та мікропідприємництва залишається ще маловивченим, що і є метою даної статті.

Mollick E. розрізняє кілька моделей краудфандінгу [8]. Першою є модель філантропії, при якій спонсори виступають у ролі благодійників, які не очікують прямого повернення від своїх внесків. У більшій частині такі ініціативи спрямовані на реалізацію гуманітарних, соціально-орієнтованих цілей або здійснення проектів в галузі мистецтва.

У моделі кредитування кошти надаються у вигляді кредиту з очікуванням деякої норми прибутку на вкладений капітал. У разі мікрокредитування кредитор може бути більше зацікавлений в отриманні соціальної користі від кредитованого заходу, ніж у поверненні суми кредиту з відсотками. В даному випадку також наявні елементи моделі філантропії.

Третій підхід передбачає отримання нагороди за підтримку проекту, але не в грошовій формі. Це може бути згадка у фільмі, участь в розробці продукту, зустріч з творцями проекту тощо. З іншого боку, дана модель може розглядати спонсорів як перших клієнтів, надаючи їм доступ до продукції, виробленої в ході проекту, на ранній стадії, за найкращою ціною, або з якими-небудь іншими спеціальними винагородами. Переважне право продажу своїм спонсорам є спільною рисою таких краудфандінгових проектів. Часто такі проекти стосуються розробки нового програмного забезпечення, технічних новинок і/або споживчих товарів.

Нарешті, проекти краудфандінгу можуть розглядати спонсорів в якості інвесторів, надаючи їм пакети акцій або аналогічні документи в обмін на фінансування.

Немер J. пропонує таку категоризацію моделей краудфандінгу [6]. Модель пожертвувань передбачає деяку немонетарну нагороду спонсорам за їх підтримку, хоча в загальному випадку пожертвування за визначенням є альтруїстичним актом, без будь-яких зобов'язань з боку одержувача. Такі нагороди часто мають нематеріальну форму, таку як подячний лист електронною поштою, автограф артиста, згадка імені донора в титрах фільму або на обкладинці музичного диска, запрошення відвідати знімальний майданчик або майстерню художника, вернісаж або вечерю, або навіть незначна роль в фільмі, що фінансується. Деякі нагороди можуть бути в вигляді невеликих подарунків, таких як футболки, що рекламують проект, інші сувеніри тощо.

У моделі спонсорства ініціатори проекту і спонсори приходять до згоди з приводу нагороди, яку ініціатор зобов'язується надати в обмін на грошові кошти. Часто ці нагороди мають форму послуг, таких як просування і маркетинг на користь спонсора.

Попередні продажі або попередні замовлення припускають, 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 обіцянкою надати продукт/послугу, що фінансується, до початку масового поширення. В даному випадку спонсори стають ексклюзивними (на певний момент часу) користувачами продукту та/або послуги.

У моделі кредитування нагородою стають відсотки за користування кредитом та 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, що включає узгоджену на початковому етапі частку доходу підприємства. В даному випадку кредитування має високий рівень ризику, оскільки ряд таких проектів зазнають краху, і інвестор не отримує взагалі ніякого відшкодування. У разі успіху спонсор може отримати суму, що значно перевищує його початкові інвестиції.

Модель мікроінвестицій, з адміністративної точки зору, є найбільш складною моделлю краудфандінгу. Спонсори інвестують кошти в акціонерний капітал, відшкодуванням можуть служити акції підприємства, дивіденди та/або право голосу.

Незважаючи на деякі відмінності в запропонованих категоризаціях, вчені сходяться в думці про те, що критичним аспектом краудфандінгу є питання отримання компенсації, подяки та/або винагороди. Візуальне зображення моделей краудфандінгу відповідно до складності їх взаємин зі спонсорами представлено на рис. 1.

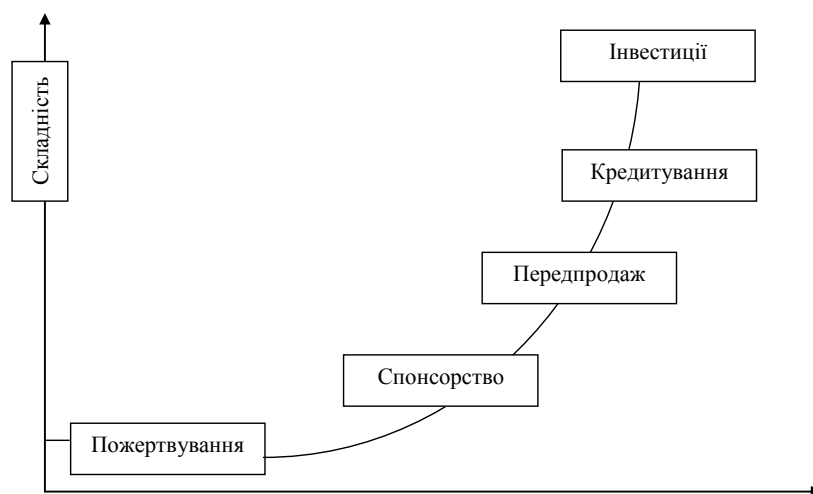


Рис. 1. Моделі краудфандінгу [6].

Зрозуміло, що не всі зазначені моделі краудфандінгу релевантні у разі фінансування малого та мікропідприємництва. Для визначення області застосування моделей краудфандінгу проведемо аналіз стану малого бізнесу та мікропідприємництва в Україні. Для аналізу використано інформацію державної служби статистики України за 2013 рік [14]. Ми навмисно не використовуємо динамічні дані, оскільки для опису загального стану розвитку малого бізнесу та мікропідприємництва нам достатньо інформації за останній опублікований період.

Відповідно до Господарського кодексу України, суб'єктами мікропідприємництва є фізичні чи юридичні особи, у яких середня кількість працівників за звітний період (календарний рік) не перевищує 10 осіб та річний дохід від будь-якої діяльності не перевищує суму, еквівалентну 2 мільйонам євро, визначену за середньорічним курсом Національного банку України; суб'єктами малого підприємництва – фізичні чи юридичні особи, у яких середня кількість працівників за звітний період (календарний рік) не перевищує 50 осіб та річний дохід від будь-якої діяльності не перевищує суму, еквівалентну 10 мільйонам євро, визначену за середньорічним курсом Національного банку України [15].

Малий бізнес становить 95% від загальної кількості підприємств України, в т.ч. мікропідприємства складають 81% від їх числа. Малі та мікропідприємства беруть участь у всіх видах економічної діяльності, і практично для всіх них частка зазначених підприємств перевищує 90% (табл. 1).

Таблиця 1

Кількість підприємств за їх розмірами за видами економічної діяльності у 2013 році

	Малі підприємства		з них мікропідприємства	
	одиниць	у % до загальної кількості підприємств відповідного виду діяльності	одиниць	у % до загальної кількості підприємств відповідного виду діяльності
Усього, у т.ч.	373809	95,0	318477	81,0
сільське, лісове та рибне господарство	46906	94,1	41495	83,2
промисловість	43179	87,9	32582	66,3
будівництво	34958	96,6	29236	80,8
оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	106575	96,5	93166	84,4
транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	15482	92,1	12317	73,3
тимчасове розміщення й організація харчування	9665	95,7	7916	78,4
інформація та телекомунікації	14467	97,2	12304	82,7
фінансова та страхова діяльність	4622	92,5	3888	77,8

операції з нерухомим майном	34477	98,3	31110	88,7
професійна, наукова та технічна діяльність	33131	97,6	29923	88,1
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	16385	93,8	13196	75,5
освіта	2299	97,1	1892	79,9
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	4648	94,6	3454	70,3
мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	2230	95,3	1946	83,1
надання інших видів послуг	4785	98,8	4052	83,7

Малий бізнес дає можливість працевлаштування для 27% працездатного населення України, причому найвища частка зайнятих працівників – у сферах торгівлі нерухомістю (71,9%), в освіті (60%) і будівництві (52,7%). Для мікропідприємств картина схожа – найбільша зайнятість на зазначених підприємствах в 2013 році спостерігалася в тих же сферах, що і для малих підприємств, а також в професійній, науковій та технічній діяльності (табл. 2).

**Таблиця 2**

**Кількість зайнятих працівників на підприємствах за їх розмірами за видами економічної діяльності у 2013 році**

	Малі підприємства		з них мікропідприємства	
	тис. осіб	у % до загальної кількості зайнятих працівників відповідного виду діяльності	тис. осіб	у % до загальної кількості зайнятих працівників відповідного виду діяльності
Усього, у т.ч.	2010,7	27,1	795,3	10,7
сільське, лісове та рибне господарство	238,7	34,7	92,3	13,4
промисловість	345,0	11,8	92,0	3,1
будівництво	196,0	52,7	72,6	19,5
оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	473,3	40,9	220,6	19,1
транспорт, складське господарство, пошта та кур'єрська діяльність	111,0	12,2	34,8	3,8
тимчасове розміщення й організація харчування	61,4	46,3	22,8	17,2
інформація та телекомунікації	79,7	36,5	34,2	15,7
фінансова та страхова діяльність	21,7	34,6	9,9	15,7
операції з нерухомим майном	145,0	71,9	74,4	36,9
професійна, наукова та технічна діяльність	139,9	53,0	74,6	28,3
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	109,4	37,2	33,2	11,3
освіта	14,9	60,0	5,6	22,6
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	38,7	43,7	12,6	14,2
мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	10,1	28,5	4,0	11,3
надання інших видів послуг	25,9	78,9	11,7	35,5

Малі підприємства забезпечують 16,6% обсягу реалізованої продукції нашої країни, причому найбільш вагомими з цієї точки зору є надання послуг освіти, операції з нерухомістю та будівництво. Дана тенденція збігається і для мікропідприємств (табл. 3).

Таблиця 3

**Обсяги реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств за їх розмірами  
за видами економічної діяльності у 2013 році**

	Малі підприємства		з них мікропідприємства	
	млн. грн.	у % до загального обсягу реалізації відповідного виду діяльності	млн. грн.	у % до загального обсягу реалізації відповідного виду діяльності
Усього, у т.ч.	670258,5	16,6	216111,4	5,3
сільське, лісове та рибне господарство	48838,4	30,3	14439,8	9,0
промисловість	77113,0	5,2	17254,8	1,2
будівництво	55803,6	39,5	16919,4	12,0
оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	347559,1	21,6	114442,2	7,1
транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	29017,0	14,0	9753,4	4,7
тимчасове розміщування й організація харчування	5228,2	31,2	1552,7	9,3
інформація та телекомунікації	16992,7	21,1	6032,2	7,5
фінансова та страхова діяльність	9265,4	10,0	2085,6	2,3
операції з нерухомим майном	29491,9	58,7	13244,4	26,4
професійна, наукова та технічна діяльність	29568,0	19,4	12492,4	8,2
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	14765,8	39,8	5534,4	14,9
освіта	1084,7	60,7	369,6	20,7
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	2505,5	27,3	569,3	6,2
мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	1238,7	9,9	628,6	5,0
надання інших видів послуг	1786,5	67,7	792,6	30,1

Непрямым свідченням рівня «успішності» малого бізнесу та мікропідприємництва може служити порівняння кількості прибуткових підприємств в даній групі з кількістю прибуткових підприємств в групі великих і середніх по кожному з видів економічної діяльності (табл. 4). В цілому по Україні частка прибуткових підприємств практично збігається для всіх типів бізнесу, хоча для більшості галузей спостерігається перевищення частки прибуткових підприємств у великому і середньому бізнесі над такими ж у малому бізнесі.

Таблиця 4

**Підприємства, які одержали прибуток у 2013 році,  
% до загальної кількості підприємств**

	по великих підприємствах	по середніх підприємствах	по малих підприємствах	у т.ч. по мікропідприємствах
Усього, у т.ч.	68,6	65,0	66,0	66,1
сільське, лісове та рибне господарство	85,2	76,9	80,1	80,7
промисловість	65,1	60,8	63,6	63,8
будівництво	84,6	63,7	62,2	61,8
оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	74,1	69,6	67,1	66,6
транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	73,0	55,4	63,7	64,5
тимчасове розміщування й організація харчування	...2	...2	59,7	61,5
інформація та телекомунікації	50,0	62,2	63,4	63,7
фінансова та страхова діяльність	75,0	68,7	58,8	58,2

операції з нерухомим майном	33,3	50,3	57,6	57,6
професійна, наукова та технічна діяльність	66,7	68,2	63,2	63,4
діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	...2	...2	64,5	64,2
освіта	-	75,0	69,7	69,0
охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	-	72,3	64,2	63,6
мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	66,7	43,4	58,0	60,6
надання інших видів послуг	-	67,9	68,1	68,7

Найбільші розбіжності спостерігаються у будівництві (84,6; 63,7 і 62,2% відповідно), фінансової та страхової діяльності (75,0; 68,7 і 58,8%), транспорті, складському господарстві, поштової та кур'єрській кур'єрській діяльності (73,0; 55,4 і 63,7%). Зворотна тенденція помітна в сфері інформації та телекомунікації (50,0; 62,2 і 63,4%), при операціях з нерухомістю (33,3; 50,3 і 57,6%); в галузях мистецтва, спорту, розваг та відпочинку різниця між часткою прибуткових підприємств для середнього та малого бізнесу істотна (43,4 і 58,0%).

З зазначених позицій різниця між «успішними» підприємствами малого та мікробізнесу несуттєва за всіма видами економічної діяльності.

Таким чином, малий бізнес і мікропідприємництво сприяє зайнятості працездатного населення України, проте його ефективність значно поступається ефективності великого та середнього бізнесу. Так, внесок даного сектора в обсяг реалізованої продукції в Україні при залученні 27,1% працездатного населення складає лише 16,6%, хоча для деяких галузей ця величина значно вище [14]. У більшості галузей частка прибуткових підприємств малого та мікробізнесу поступається однойменним показникам для великого та середнього бізнесу.

За даними Центру громадської експертизи, підготовленим на підставі дослідження Центру міжнародного приватного підприємництва «СІРЕ-Україна» та Центру соціально-економічних досліджень «CASE-Україна», для зазначених негативних тенденцій є низка причин. Однією з них названо скорочення оборотних ресурсів: на думку опитаних в ході дослідження бізнесменів, банківські установи неохоче працюють з МСБ і пропонують жорсткі умови кредитування, зокрема, щодо забезпечення кредитів заставою [16]. З оглядом на це, ми пропонуємо використовувати модель спільного фінансування (краудфандінгу) в якості альтернативи стандартним методам кредитування і фінансування.

На сьогоднішній день в світі краудфандінг лише починає розвиватися і покриває лише незначну потребу у фінансуванні. Він найбільш розвинений у творчій індустрії, у сфері організації неприбуткових та соціально спрямованих заходів. У цьому зв'язку актуальним завданням є визначення умов, шляхів і методів використання краудфандінгу як дієвого інструменту фінансування малого та мікропідприємництва.

З нашої точки зору, вирішальну роль при розв'язанні цього питання повинен грати вибір моделі функціонування краудфандінгової платформи.

Під краудфандінговою платформою ми розуміємо підприємство-посередника, який реалізує взаємодію між реципієнтом (ініціатором проекту) та його донорами на базі відповідного програмного забезпечення, включаючи Web-сайт для здійснення такої взаємодії. Краудфандінгова платформа повинна забезпечувати прозорість кожного проекту фінансування і управляти Web-сайтом для кожного проекту, на якому всі зацікавлені сторони можуть стежити за збором коштів, виконанням зобов'язань реципієнтами тощо.

Так, Nemer J. найбільш поширеними на даний момент називає такі моделі краудфандінгових платформ [6].

1. Модель порогової застави. Ця модель на даний момент найбільш широко використовується. Її основною характеристикою є те, що платформа та ініціатор проекту домовляються про тривалість періоду збору внесків (зазвичай від двох тижнів до кількох місяців) і розмірі так званого порога, який має бути досягнутий при зборі грошей за даний період. Спонсори не

перераховують свої внески, а лише обіцяють виплатити певну суму за умови, що буде досягнутий зазначений поріг протягом узгодженого періоду часу. Якщо проект набирає зазначену суму коштів, обіцянки перетворюються на фінансові зобов'язання і перераховуються на рахунок проекту. В іншому випадку, спонсори звільняються від своїх обіцянок.

Різновидом даної моделі є модель, при якій суми застави депонуються на рахунку ескроу, який знаходиться у віданні краудфандінгової платформи або банку-партнера.

2. Модель мікрокредитування. Дана модель функціонує на базі пірінгової<sup>2</sup> взаємодії, тобто від індивідуума до індивідуума без прямої участі банку. В даному випадку також використовується принцип «порогу»: кошти виділяються краудфандінговому проекту тільки після досягнення порогового значення. Далі платформа акумулює платежі, що надходять від боржника (краудфандінгового проекту), і повертає їх кредиторам.

3. Модель інвестицій або акціонування. Ініціатори проекту спільно з партнерською платформою визначають період часу і цільову суму коштів, яка служить порогом для збору інвестицій. Дана сума розділяється на безліч рівних частин, які продаються через платформу у вигляді акцій за фіксованими цінами. Далі модель функціонує подібно моделі порогової застави. Через певний проміжок часу починається етап повернення інвестицій.

4. Модель холдингу. Для кожного ініційованого проекту краудфандінговою платформою створюється дочірня компанія в якості окремого підприємства. Кожен холдинг володіє акціями дочірнього підприємства і продає їх дрібним інвесторам. Таким чином, холдинг виступає в якості єдиного інвестора краудфандінгового проекту, поряд з іншими потенційними інвесторами на ринку капіталу.

5. Клубна модель. Деякі платформи організують своє співтовариство, залучаючи потенційних спонсорів у якості членів закритого кола, який діє як інвестиційний клуб. Такі спільноти організуються з метою уникнення ряду регулятивних обмежень, які стосуються правового захисту індивідуального інвестування.

Як видно з вищесказаного, краудфандінгові платформи беруть на себе виконання організаційних, трансакційних і контролюючих функцій. Вибір проектів для фінансування цілком залежить від бажання та інтересів спонсорів. Платформа може сприяти лише правильній організації контенту та доступності проекту на її Web-порталі.

Так, Mollick E. у своєму емпіричному дослідженні показав, що успіх краудфандінгового проекту залежить від якості його представлення на Web-сторінці, в т.ч. наявності відео і оновлень, коректності інформації, включаючи наявність граматичних і орфографічних помилок, кількості друзів і послідовників ініціаторів проекту в соціальних мережах, а також географічної близькості інвестора до об'єкта інвестування [8]. Досвід показує, що оскільки донорами в краудфандінгових проектах найчастіше є пересічні громадяни, для них соціально значущим є участь саме в «місцевих», локальних ініціативах [9]. Незважаючи на доступність інформації про краудфандінгові ініціативи в Інтернет, тобто відсутність географічних обмежень у доступі до інформації, територіальна близькість до об'єкту фінансування несе соціальну функцію. Таким чином, соціальний капітал і якість інформації про проект асоціюються зі зростанням його шансів на успіх, як і його географічна близькість до потенційних інвесторів.

Цілком логічно, що успіху досягають найцікавіші, новаторські проекти, автори яких набирають велике число послідовників. Приміром, портативний мініхолодильник з Bluetooth, блендером і USB-портом зібрав \$13,2 млн. від більш 60 тис. осіб, хоча спочатку запрошувалися \$50 тис.; годинник Pebble, який вміє зв'язуватися зі смартфоном і при цьому споживає мало енергії завдяки E-Ink-дисплею – \$10,2 млн. замість запитаних \$100 тис.; мініатюрний 3D-принтер – \$3,4 млн. замість \$50 тис. тощо [17]. Вельми популярно фінансування випуску нових он-лайн ігор, різних жартівливих проектів (наприклад, збір коштів на виготовлення картопляного салату зупинився на позначці більше \$55 тис. від близько 7 тис. спонсорів замість бажаних \$10) [18] тощо.

---

<sup>2</sup> peer-to-peer, P2P – англ.



Зрозуміло, що більшість проектів малого та мікропідприємництва не є настільки привабливими для масової публіки. З цієї точки зору ми вважаємо доцільним використання додаткових інструментів для переконання потенційних інвесторів у необхідності підтримки проекту.

У цьому зв'язку ми пропонуємо, по-перше, запровадження інституту експертної оцінки проектів, що виставляються на краудфандінг. Кожен проект повинен проходити професійну оцінку за такими параметрами:

- Життєздатність бізнес-ідеї;
- Коректність складання бізнес-плану;
- Достатність запитаної суми для повноцінної реалізації проекту (з урахуванням вже існуючих інших джерел фінансування).

Важливо враховувати, що цільова величина фінансування повинна як мінімум покривати постійні витрати, тобто бути достатньою для запуску проекту, що фінансується.

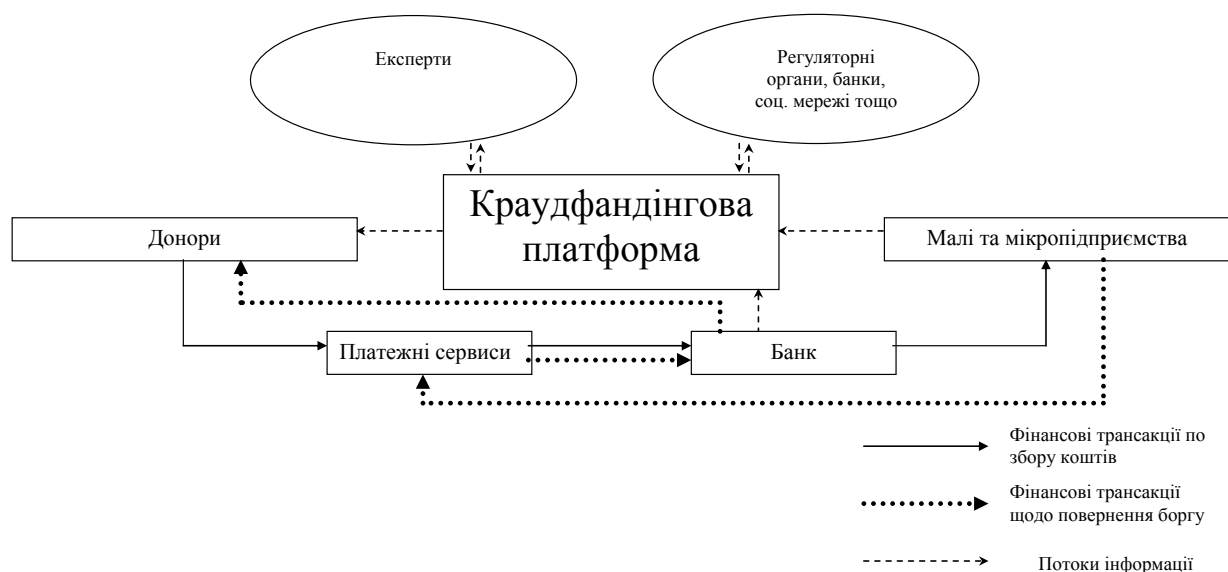
Така оцінка, паралельно з інформацією, отриманою з інших джерел (соціальні мережі, рекомендації друзів і знайомих тощо) та іншими параметрами (особисті інтереси й уподобання) може служити базою для прийняття інвестором рішення про фінансування краудфандінгового проекту. Експертна оцінка повинна проводитися конфіденційно згідно принципам двостороннього «сліпого» рецензування декількома експертами.

Ми вважаємо, що залучення професійної експертизи необхідно для підтримки економічно обґрунтованих і перспективних бізнес-проектів, які часто поступаються за привабливістю популярнішим і «барвистим» проектам, особливо якщо їх ініціатори досить популярні в соціальних мережах і в реальному житті.

Далі, краудфандінгова платформа може брати на себе ряд сертифікаційних функцій, пов'язаних з перевіркою легітимності суб'єктів малого та мікропідприємництва, законності пропонувананих ними заходів/випуску продукції тощо. Це може бути перевірка документів та наявності кредиторської заборгованості, вивчення профілю в соціальних мережах, пошук рекомендацій від довірених осіб тощо.

Таким чином, пропонувані додаткові функції краудфандінгової платформи дозволять, по-перше, зрівняти умови представлення різних проектів, по-друге, знизити недовіру публіки до даного інструменту колективного фінансування.

Схематичне зображення потоків інформації і фінансових трансакцій як зі збору коштів, так і щодо повернення боргу в краудфандінгових проектах показано на рис. 2.



**Рис. 2.** Схема функціонування краудфандінгової платформи.

Важливо враховувати, що дана схема не враховує механізму збору порогової застави та перерахування коштів тільки після її досягнення, що є окремим випадком функціонування

краудфандінгової платформи. Прийняття рішення про використання даного механізму залежить від вибору бізнес-моделі функціонування краудфандінгової платформи. Також повернення боргу може враховувати або не враховувати отримання деякої норми прибутку на вкладений капітал, отримання нематеріальних вигод тощо, що також залежить від обраної моделі краудфандінгу.

Таким чином, ми вважаємо, що при правильній організації краудфандінг має великий потенціал для свого розвитку в Україні. Він може стати привабливим інструментом для дрібних інвесторів, які прагнуть розмістити невеликі вільні грошові кошти в обмін на отримання винагороди в майбутньому. Стати бізнес-ангелами такі інвестори зазвичай не можуть, оскільки не мають достатні фінансові ресурси для самостійного або пайового фінансування інноваційних проєктів на етапі створення підприємства в обмін на повернення вкладень та долю в капіталі. Крім того, даному способу розміщення вільних коштів сприяє зростання недовіри населення України до банків, що обумовлено банкрутством деяких з них.

### Список використаних джерел

1. Schwienbacher A. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures / A. Schwienbacher, B. Larralde // *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*. – Oxford University Press, 2012. – P. 369-391.
2. Rubinton B. J. Crowdfunding: disintermediated investment banking [Electronic resource] / B. J. Rubinton // *Munich Personal RePEc Archive*. – 2011. – № 31649. – Mode of access : <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/31649/>.
3. Pope N. Crowdfunding Microstartups: It's Time for the Securities and Exchange Commission to Approve a Small Offering Exemption [Electronic resource] / N. Pope // *Santa Clara Law Digital Commons*. – 2011. – Mode of access : <http://digitalcommons.law.scu.edu/facpubs/186>
4. Howe J. The rise of crowdsourcing [Electronic resource] / J. Howe // *Wired Magazine*. – 2006. – Mode of access : <http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds.html>.
5. Belleamne P. Crowdfunding: Tapping the Right Crowd / P. Belleamne, T. Lambert, A. Schwienbacher // *Journal of Business Venturing*. – 2014. – Volume 29, Issue 5. – P. 585-609.
6. Hemer J. A snapshot on crowdfunding [Electronic resource] / J. Hemer // *Working papers firms and region*. – 2011. - № R2/2011. – Mode of access : [http://www.isi.fraunhofer.de/isi-wAssets/docs/p/de/arbapap\\_unternehmen\\_region/ap\\_r2\\_2011.pdf?WSESSIONID=hreuyngf](http://www.isi.fraunhofer.de/isi-wAssets/docs/p/de/arbapap_unternehmen_region/ap_r2_2011.pdf?WSESSIONID=hreuyngf).
7. Ibrahim N. The Model of Crowdfunding to Support Small and Micro Businesses in Indonesia Through a Web-based platform / N. Ibrahim, Verliyantina // *Procedia Economics and Finance*. – 2012. – № 4. – P. 390-397.
8. Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study / E. Mollick // *Journal of Business Venturing*. – 2014. – № 29. (2014). – P.1–16.
9. Agrawal A. K. The geography of crowdfunding [Electronic resource] / A. K. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb // *NET Institute Working Paper No. 10-08*. – 2010. – Mode of access : <http://ssrn.com/abstract=1692661>.
10. Pitschner S. Non-profit differentials in crowd-based financing: Evidence from 50,000 campaigns / S. Pitschner, S. Pitschner-Finn // *Economics Letters*. – 2014. - № 123. – P. 391–394.
11. Russ C. Online Crowds – Extraordinary Mass Behavior on the Internet / C. Russ // *Proceedings of I-Media'07, International Conference on New Media Technology and Semantic System*. – Graz, Austria, 2007. – P. 65-76.
12. Surowiecki J. *The Wisdom of the Crowd* / James Surowiecki. – New York: Anchor Books, 2004. – 336 p.
13. Wallace P. *The Psychology of Internet* / Patricia Wallace – Cambridge: Cambridge University Press, 1999. – 294 p.
14. Економічна статистика / Економічна діяльність / Діяльність підприємств [Електронний ресурс] // Офіційний Web-сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.

15. Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» від 22.03.2012 № 4618-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2013. – № 3. – С. 23.
16. Дикаленко М. А. От большего к лучшему / М. А. Дикаленко, Э. В. Московчук // Бизнес. – 16.02.2015. – № 7 (1150).
17. Карпенко О. 10 самых успешных IT-проектов за всю историю Kickstarter [Електронний ресурс] / О. Карпенко // AIN.ua - Интернет-бизнес в Украине. – 24.02.2015. – Режим доступа : <http://ain.ua/2015/02/24/566209>.
18. Potato Salad by Zack Danger Brown [Electronic resource] // Kickstarter. – Mode of access : [https://www.kickstarter.com/projects/324283889/potato-salad?ref=nav\\_search](https://www.kickstarter.com/projects/324283889/potato-salad?ref=nav_search).

### References

3. Schwienbacher A. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures / A. Schwienbacher, B. Larralde // *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*. – Oxford University Press, 2012. – P. 369-391.
4. Rubinton B. J. Crowdfunding: disintermediated investment banking [Electronic resource] / B. J. Rubinton // *Munich Personal RePEc Archive*. – 2011. – № 31649. – Mode of access : <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/31649/>.
3. Pope N. Crowdfunding Microstartups: It's Time for the Securities and Exchange Commission to Approve a Small Offering Exemption [Electronic resource] / N. Pope // *Santa Clara Law Digital Commons*. – 2011. – Mode of access : <http://digitalcommons.law.scu.edu/facpubs/186>
4. Howe J. The rise of crowdsourcing [Electronic resource] / J. Howe // *Wired Magazine*. – 2006. – Mode of access : <http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds.html>.
5. Belleamne P. Crowdfunding: Tapping the Right Crowd / P. Belleamne, T. Lambert, A. Schwienbacher // *Journal of Business Venturing*. – 2014. – Volume 29, Issue 5. – P. 585-609.
6. Hemer J. A snapshot on crowdfunding [Electronic resource] / J. Hemer // *Working papers firms and region*. – 2011. – № R2/2011. – Mode of access : [http://www.isi.fraunhofer.de/isi-wAssets/docs/p/de/arbap\\_unternehmen\\_region/ap\\_r2\\_2011.pdf?WSESSIONID=hreuyngf](http://www.isi.fraunhofer.de/isi-wAssets/docs/p/de/arbap_unternehmen_region/ap_r2_2011.pdf?WSESSIONID=hreuyngf).
7. Ibrahim N. The Model of Crowdfunding to Support Small and Micro Businesses in Indonesia Through a Web-based platform / N. Ibrahim, Verliyantina // *Procedia Economics and Finance*. – 2012. – № 4. – P. 390-397.
8. Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study / E. Mollick // *Journal of Business Venturing*. – 2014. – № 29. (2014). – P.1–16.
9. Agrawal A. K. The geography of crowdfunding [Electronic resource] / A. K. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb // *NET Institute Working Paper No. 10-08*. – 2010. – Mode of access : <http://ssrn.com/abstract=1692661>.
10. Pitschner S. Non-profit differentials in crowd-based financing: Evidence from 50,000 campaigns / S. Pitschner, S. Pitschner-Finn // *Economics Letters*. – 2014. - № 123. – P. 391–394.
11. Russ C. Online Crowds – Extraordinary Mass Behavior on the Internet / C. Russ // *Proceedings of I-Media'07, International Conference on New Media Technology and Semantic System*. – Graz, Austria, 2007. – P. 65-76.
12. Surowiecki J. *The Wisdom of the Crowd* / James Surowiecki. – New York: Anchor Books, 2004. – 336 p.
13. Wallace P. *The Psychology of Internet* / Patricia Wallace – Cambridge: Cambridge University Press, 1999. – 294 p.
14. *Ekonomichna statystyka / Ekonomichna diyal'nist' / Diyal'nist' pidpryyemstv [Economic Statistics / Economic Activity / Business activity] [Electronic resource] // Ofitsiynyy Web-sayt Derzhavnoyi sluzhby statystyky Ukrayiny*. – Mode of access : <http://ukrstat.gov.ua>.
15. *Zakon Ukrayiny «Pro rozvytok ta derzhavnu pidtrymku maloho i seredn'oho pidpryyemnytstva v Ukrayini» vid 22.03.2012 # 4618-VI [Law of Ukraine "About the development and state support of small and medium entrepreneurship in Ukraine" from 22.03.2012 # 4618-VI] // Vidomosti Verkhovnoyi Rady Ukrayiny*. – 2013. – № 3. – С. 23.

16. Dykalenko M. A. Ot bol'shego k luchshemu [From a larger to better] / M. A. Dykalenko, Э. V. Moskovchuk // Biznes. – 16.02.2015. – № 7 (1150).
17. Karpenko O. 10 samyih uspeshnyih IT-proektov za vsyu istoriyu Kickstarter [10 most successful IT-projects in the history of Kickstarter] [Electronic resource] / O. Karpenko // AIN.ua - Internet-biznes v Ukraine. – 24.02.2015. – Mode of access : <http://ain.ua/2015/02/24/566209>.
18. Potato Salad by Zack Danger Brown [Electronic resource] // Kickstarter. – Mode of access : [https://www.kickstarter.com/projects/324283889/potato-salad?ref=nav\\_search](https://www.kickstarter.com/projects/324283889/potato-salad?ref=nav_search).

#### **ДАНИ ПРО АВТОРА**

**Меджибовська Наталія Семенівна**, професор кафедри економічної кібернетики, доцент,  
доктор економічних наук  
Одеський національний економічний університет  
Новосельського, 79, кв. 18  
Одеса, 65045  
[nmedzh@oneu.edu.ua](mailto:nmedzh@oneu.edu.ua), тел. 067-518-21-54

#### **ДАНИЕ ОБ АВТОРЕ**

**Меджибовская Наталия Семеновна**, профессор кафедры экономической кибернетики, доцент,  
доктор экономических наук  
Одесский национальный экономический университет  
Новосельского, 79, кв. 18  
Одесса, 65045  
[nmedzh@oneu.edu.ua](mailto:nmedzh@oneu.edu.ua), тел. 067-518-21-54

#### **DATA ABOUT THE AUTHOR**

**Medzhybovska Natalia**, Professor of Economic Cybernetics Department, Associate Professor,  
Doctor of Economics  
Odessa National Economic University  
Novoselskogo, 79, apt. 18  
Odessa, 65045  
[nmedzh@oneu.edu.ua](mailto:nmedzh@oneu.edu.ua), tel. 067-518-21-54