

DOI: [10.32702/2307-2105-2018.11.83](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2018.11.83)

УДК 332.834.5

*О. В. Корнух,
к. е. н., доцент,
ДВНЗ «Криворізький національний університет», Кривий Ріг,
Ю. А. Донських,
магістрант,
ДВНЗ «Криворізький національний університет», Кривий Ріг*

КРАУДФАНДИНГ ЯК ІННОВАЦІЙНЕ ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

*О. V. Kornuch
Ph. D. in economics, associate professor, Kryvyi Rih National University
Yu. A. Dons'kykh
Master student, Kryvyi Rih National University*

CROUDFUNDING AS AN INNOVATIVE SOURCES OF FINANCING IN UKRAINE

В сучасних умовах розвитку стартапів як прогресивної форми інноваційного підприємництва в Україні відчувається гостра потреба в новітніх методах акумуляції капіталу. З урахуванням ефективного закордонного досвіду одним із таких методів виступає краудфандинг. У статті досліджено сутність краудфандингу. Наведено сучасні краудфандингові платформи такі як Kickstarter, SmartAngels, MyMicroInvest, Crowd, які допомагають у фінансуванні багатьох проектів по всьому світу. Наголошено на тому, що і до сьогодні відсутня чітка класифікація краудфандингу, тому згруповано підходи різних авторів та компаній щодо визначення видів краудфандингу. Згруповано джерела фінансування для українських стартапів та проранжовано їх за ступенем доступності, де другу позицію посідає краудлендинг та краудфандинг, що заснований на винагороді. Окреслено ряд проблем, що існують на шляху створення умов для поширення та імплементації краудфандингу в Україні. Запропоновано основні етапи для поширення краудфандингу в Україні.

In nowadays conditions of economic development of Ukraine, the launching of a new project with increased risks requires a balanced approach, the development of certain rules to ensure effective implementation. Considering the realities of development of small business it is suggested to account startup as innovative project of a special type. Exploded the essence of a startup, given examples of successful foreign startups. Adduced basic outstanding characteristics of a startup and features of the interaction of its key components. Models of financing startups. Determined ways to attract investments and investors for operating startups. Defined stages of development of a startup and their characteristics. In modern conditions development of startups as a progressive form of innovation entrepreneurship in Ukraine there is an urgent need for the latest methods of capital accumulation. Crowdfunding is one of the methods of effective foreign experience. The article explores its essence. The modern crowdfunding platforms such as Kickstarter, SmartAngels, MyMicroInvest, Crowd, which help to financing a lot projects around the world. Today still emphasizes the lack of a clear classification of crowdfunding and therefore grouped approaches different authors and companies to

identify species. Considering crowdfunding as a source of financing for startups, it is important to point out that what exactly this type of financing could solve the existing problems and reveal new possibilities to finance strategically important projects. But, in order for the innovative financing method to be effective in existing demand on financial resources it is important to choose exactly the kind of crowdfunding, which is most appropriate for a particular country and its economic conditions. Funding sources for Ukrainian startups are grouped and they are punctuated by degree of accessibility, where the second position is lending-based and reward-based crowdfunding. A number of problems are outlined which exist on the way creation of conditions for the dissemination and implementation of crowdfunding in Ukraine. Proposed the main stages for distribution of crowdfunding in Ukraine.

Ключові слова: *стартап; краудфандинг; краудфандингові платформи; краудлендинг; інвестиції; інноватори; інноваційний проект.*

Keywords: *startup; crowdfunding; crowdfunding platforms; crowdfundling; investment; innovators; innovation project.*

Постановка проблеми. Українська економіка відчуває гостру потребу в новітніх методах акумуляції капіталу, які можуть стати одним з ключових факторів досягнення економічного зростання. Традиційними джерелами фінансування для України є кредиторська заборгованість, короткострокові та довгострокові кредити банків, небанківські залучені кошти (державний кредит, кредити міжнародних фінансово – кредитних інститутів, лізинг, комерційний кредит тощо). В той час як світові практики пропонують широкий доступ до фінансування через капітал, залучений з венчурних фондів, від бізнес-ангелів, за допомогою облігацій соціального впливу, через краудфандинг та квазіакціонерний борг, кредитні гарантії, пул капіталу тощо. Яскравим прикладом прогресивного методу акумуляції ресурсів, який на сьогоднішній день набув неабиякого поширення в розвинених країнах є краудфандинг.

Аналіз останніх досліджень і публікацій за проблемою. Зважаючи на досить нову форму фінансування інноваційних проектів, особливо для України, науковцями на сьогоднішній день приділено порівняно мало уваги дослідженню такої форми фінансування як краудфандинг. Проблемні питання поширення та законодавчого закріплення краудфандингу в Україні відображені в дослідженнях небагатьох українських фахівців, зокрема І. Васильчук, О. Марченко, В. Артамонов, Н. Гончарук, Ю. Петрушенко та ін. Серед зарубіжних вчених дослідженню краудфандингу як альтернативного джерела фінансування значну увагу приділяли насамперед П. Беллефлемм, С. Вевен, Т. Ламберт, А. Лей, Д. Мак-Квейл, Т. Сівердсен, Б. Сімерінг, Й. Хемер, А. Швенсбахер, А. Счвієнбахер та ін.

Таким чином, тема дослідження стану краудфандингу, його поширення та адаптація до українських реалій з використанням зарубіжного досвіду залишається недостатньо вивченим напрямом та потребує подальшого дослідження.

Метою даної статті є дослідження сутності краудфандингу й кращих закордонних практик його використання для розробки рекомендацій стосовно поширення альтернативного джерела фінансування в Україні.

Виклад основного матеріалу. В сучасних умовах економічного розвитку України запускати новий проект із підвищеними ризиками потребує виваженого підходу, розробки певних правил для забезпечення ефективної його реалізації. Але ще більші ризики виявляються при пошуку джерел фінансування такого проекту.

Практика найбільш інноваційно-активних країн світу переконливо свідчить, що саме малий бізнес є рушійною силою інноваційного підприємництва. Тому, в сучасних умовах розвитку економіки найбільш актуальним стає питання створення проектів та бізнес-ідей не професіоналами, а найбільш натхненними та цілеспрямованими інноваторами, що прагнуть реалізувати свій потенціал, в сучасному розумінні – це стартапи. Стартап - це тільки-но створена компанія (може не бути юридичною особою), яка знаходиться на стадії розвитку і буде свій бізнес на основі нових інноваційних ідей, або на основі технологій, які нещодавно з'явилися [1].

Будь-який стартап потребує певних фінансових вкладень, але підприємцям-початківцям знайти джерела фінансування для реалізації нових ідей у сучасному економічному середовищі та недостатньо розвиненій інфраструктурі інноваційного ринку виявляється досить складно. Основна проблема зовнішнього фінансування стартапів полягає в тому, що існує великий ризик неповернення засобів, що вкладаються в новий бізнес.

Існують різні способи залучення інвестицій до фінансування стартапів. Серед основних моделей фінансування стартапів віділяють такі: франшизу; венчурні фонди; бізнес-ангели; конкурси; бізнес-акселератори; краудфандинг; Smart money (розумні гроші); модель «3Д»: домашні, друзі, дурні; стратегічні інвестори; субсидії держави; IPO [2]. Наступним кроком визначимо особливості та практичні аспекти фінансування стартапів (табл.1).

До основних інвесторів, які на свій ризик дають можливість реалізувати шанс на здійснення вдалого бізнес-проекту, належать, здебільшого венчурні фонди та бізнес-ангели. Вибір однієї з моделей фінансування стартапу є важливим моментом, оскільки від цього залежить подальша доля проекту. Якій з моделей віддати

перевагу - це складне рішення, яке приймається виходячи зі специфіки самої ідеї, інвесторів, ресурсів та можливостей. Масштаби бізнесу компанії, її імідж і популярність серед інвесторів, загальноекономічна ситуація в країні і світі, стан ринку - ось головні чинники вибору моделі фінансування стартапів [2].

Таблиця 1. Джерела фінансування стартапу

ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ	ПРАКТИЧНИЙ АСПЕКТ
Франчайзинг	При формі стартапу - «копіювання бізнесу», отримується відпрацьований бізнес-процес з докладними інструкціями як продавати; вже розкручене ім'я (бренд) компанії; економію на рекламі. Кредит на стартап найпростіше отримати саме за франчайзинговою моделлю.
Венчурні фонди	Інвестування відбувається тоді, коли фонд виявиться зацікавленим у реалізації проекту. Найчастіше венчурні фонди воліють брати участь у бізнесі.
Конкурси (тендери)	Фінансування отримують не тільки номінальні переможці, але й будь-які вподобані комусь з інвесторів проекти.
Бізнес-ангел	Вкладає гроші в інноваційні проекти на етапі створення підприємства в обмін на повернення вкладень і долю в капіталі. Вони інвестують частину власних коштів в інноваційні компанії, підтримуючи їх технічний і комерційний розвиток.
Краудфандинг	Фінансування відбувається на основі колективної співпраці людей, які добровільно об'єднують свої гроші або інші ресурси разом, як правило через Інтернет, щоб підтримувати зусилля інших людей або організацій.
Smart money	Інвестор вкладає не тільки гроші, але й свої знання, досвід, зв'язки і розуміння ринку, та має необхідний рівень компетенції у галузі.
Модель «ЗД»	Модель «ЗД: домашні, друзі, дурні» передбачає, що на стадії створення своєї справи підприємцю-початківцю доводиться йти по фінансову допомогу до друзів і родичів.
Стратегічний інвестор	Тут здійснюються великі вкладення в стартап, що передбачають отримання постійного доходу, контроль над власністю та участь в управлінні об'єктом інвестування.
Субсидія	Субсидія держави є фінансовою підтримкою державними органами, завдяки якій суб'єкт одержує пільги (прибутки). Для цього необхідно мати гарну ідею, перекладену в бізнес-план.
Первинна публічна пропозиція (ІРО)	Одним із способів залучення зовнішніх інвестицій є первинна публічна пропозиція акцій. ІРО є пропозицією, яку компанія робить всім зацікавленим інвесторам.

Чітке масштабування власного проекту для залучення великої кількості лояльних користувачів і клієнтів, захоплених продуктом - використання краудфандингових платформ.

У загальному вигляді, «краудфандинг» (від англ. crowdfunding, crowd – «натовп», funding – «фінансування») - це засіб залучення коштів за допомогою натовпу, що передбачає колективну співпрацю людей, які добровільно надають свої гроші або інші ресурси, як правило, через Інтернет-платформи. Він стає все більш популярним способом взаємозв'язку підприємців, які потребують фінансування, з інвесторами, переважно роздрібними, котрі в пошуках різних форм прибутку, або мають на меті некомерційні цілі.

Саме розвиток Інтернету посилив і прискорив спілкування та зв'язки між людьми та громадами, які поділяють подібні ідеї. Підприємці швидко зрозуміли його переваги та почали рекламувати свої інноваційні ідеї через мережу. Сьогодні, краудфандингові платформи, такі як Kickstarter, SmartAngels, MyMicroInvest, Crowd допомагають у фінансуванні багатьох проектів. Тож, їх кількість зростає по всьому світу. Таке поширення обумовлене низькою вартістю капіталу та більш сприятливими умовами у порівнянні з традиційними методами фінансування та інвестиціями. Інвестори обирають привабливі, на їх погляд, проекти та сприяють їх реалізації. Крім того, велика кількість таких проектів стосується саме соціальних інвестицій, що є важливою складовою сталого розвитку [3].

Через недостатнє вивчення нової форми фінансування, чіткої класифікації краудфандингу на сьогоднішній день не існує, але різні науковці та організації по-різному виокремлюють види краудфандингу (табл. 2.).

Таблиця 2. Види краудфандингу

АВТОР/ДЖЕРЕЛО	ВИДИ КРАУДФАНДИНГУ
PENSCO Trast company [4]	1. Заснований на винагороді 2. Пожертвування 3. Однорангове кредитування
<u>European Commission</u> [5]	1. Однорангове кредитування 2. Акціонерний краудфандинг 3. Краудфандинг на основі винагороди 4. Краудфандинг на основі пожертви 5. Прибуток-обмін/ продаж-обмін 6. Боргові цінні папери краудфандингу 7. Гібридні моделі
Аналітики Світового банку[6]	1. Інвестування : 1.1 Акціонерний краудфандинг (Equity-based) 1.2 Краудлендинг (Lending-based) 1.3 Роялті (Royalty-based) 2. Пожертва: 2.1 Благодійна (Donation-based) 2.2 Винагородна (Reward-based)
Діамандіс П., Котлер. С. [7]	1. Пожертвування 2. Борг 3. Акції компанії 4. Винагорода або стимул
Петрушенко Ю. М., Дудкін О. [8]	1. З відсутністю винагороди 2. З нефінансовою винагородою 3. З фінансовою винагородою (краудінвестинг) а) Модель роялті б) Народне кредитування в) Акціонерний краудфандинг

Наведені підходи відрізняються лише широтою охоплення видів краудфандингу. Проте найбільш загальними є наступні види: пожертвування (Donation-based), винагородний (Reward-based), краудлендинг (Lending-based) та краудінвестинг (Equity-based) .

Джерела фінансування для українських стартапів нами згруповано та представлено на рис. 1 за ранжиром доступності.

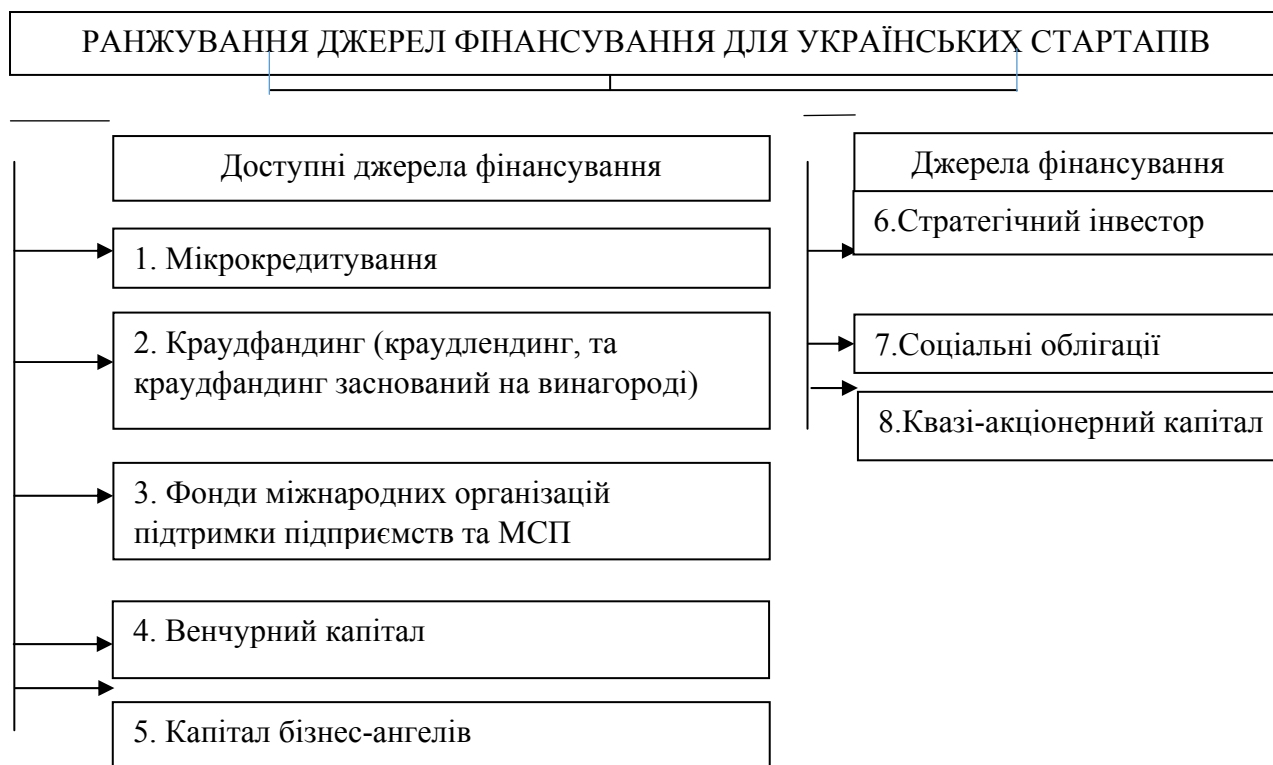


Рис. 1. Ранжування джерел фінансування для українських стартапів
(авторська розробка)

Щодо краудфандингу в Україні, реалізовано як мінімум три ідеї, які зібрали сотні тисяч доларів на Kickstarter: це гаджет для дистанційного спостереження за домашніми тваринами Petcube (зібрано \$251 тис.), універсальний годинник Lametric (зібрано \$258 тис.) та спалах для смартфонів, iBlazr (зібрано \$56 тисяч).

Тож, процес розвитку краудфандингу в Україні, хоча і відбувається, проте доволі повільними темпами, оскільки лише починає набирати обертів. Успіх Petcube, Lametric та інших українських стартапів доводить, що вони можуть бути цілком конкурентоспроможними і на світовому ринку. Тому, українські стартапи намагаються долучатись до сучасних засобів презентації власних ідей та збору коштів як шляхом використання іноземних краудфандингових веб-сайтів, так і власних українських [10].

Розглядаючи краудфандинг як джерело фінансування стартапів важливо зазначити те, що саме даний вид фінансування міг би вирішувати існуючі проблеми та розкривати нові можливості для фінансування стратегічно важливих проєктів. Проте, для того, щоб інноваційний метод фінансування ефективно задовольняв існуючий попит на фінансові ресурси, важливо обрати саме той вид краудфандингу, який є найбільш доречним для окремої країни та її економічних умов.

Досвід Великобританії засвідчив, що найуживанішим видом краудфандингу є краудінвестинг, акумульована сума якого, у 2015 р. склала 332 млн. євро. Проте, для України на перших етапах використання можливостей даного виду фінансування, найбільш ефективними є такі його види як краудфандинг заснований на винагороді та краудлендинг. Вибір першого виду обумовлений необхідністю надання стартап проєктам безкоштовної підтримки. Тому, даний вид допоможе реалізувати соціально та стратегічно важливі проєкти без значних витрат. Краудлендинг, а особливо «P2P» кредитування, необхідний для розширення можливостей традиційних кредитних організацій, крім цього це краще джерело залучення ресурсів, через нижчі ставки кредитування.

Проте, існує ряд факторів, що уповільнюють поширення інноваційного фінансування в Україні. Так, розвиток краудфандингу обмежується не тільки техніко-технологічними чинниками, такими як відсутність краудфандингових платформ, недостатнє поширення Інтернету, а й соціально-економічними, культурними, правовими, управлінськими та ін. [11]. Тому, їх аналіз є важливим елементом на шляху до створення умов для поширення та імплементації краудфандингу в Україні. До найбільш нагальних проблем можна віднести:

- необізнаність населення, стосовно даного методу фінансування;
- обмеженість фінансових ресурсів населення, що обумовлює їх спрямування переважно на цілі споживання;
- відсутність законодавчого підґрунтя краудфандингу, яке б змогло легалізувати процес збору коштів та зробити його більш прозорим для всіх учасників;
- значна частка тіньових операцій у господарському обігу;
- низький рівень взаємодовіри авторів проєктів, з одного боку, та інвесторів, з іншого, один до одного та до краудфандингової платформ в цілому.

Таким чином, для того, щоб краудфандинг став загальноживаним джерелом фінансування в Україні, необхідно поступово здійснювати ряд заходів, які представлено на рис. 2.

Важливою умовою, проведення вищенаведених змін є орієнтація на зарубіжний досвід. Цінним прикладом може стати досвід Європейських країн, насамперед, Великобританії та країн Америки, а саме США.

Так, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, може скористатися практикою Американської комісії з цінних паперів і бірж (SEC) та оприлюднити, для початку, Правила краудфандингу на території України. Або ж, на прикладі Управління з фінансового регулювання Великобританії (FCA), яке в 2014 році створило Збірку правил краудфандингу, окреслити свої адаптовані до українських реалій правила.

Наступним кроком має бути підписання закону на кшталт виданого Б. Обамою закону «The Jumpstart Our Business Startups» (так званого «законопроєкту краудфандингу»), щоб остаточно узаконити краудінвестинг в Україні, як найбільш поширений вид краудфандингу.



Рис. 2 Етапи поширення краудфандингу в Україні
(авторська розробка)

Висновки. В результаті написання статті досліджено сутність краудфандингу, визначено, що при умові врахування особливостей, притаманних Україні, можливе успішне визнання краудфандингу на законодавчому рівні з урахуванням позитивного закордонного досвіду.

Окреслено ряд проблем, що існують на шляху створення умов для поширення та імплементації краудфандингу в Україні. Запропоновано основні етапи його поширення в Україні. Подальшого дослідження потребує визначення основних принципів краудфандингу, детальне дослідження всіх існуючих в Україні краудфандингових платформ, особливостей зародження й розвитку стартапів тощо.

Література.

1. Пікуль В.С. Що таке стартап? [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://3222.ua/article/scho_take_startup.htm
2. Ковальова А.Ю. Підходи до створення успішного стартапу: світовий досвід. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://confcontact.com/2014_02_meshko/37_Kovalyova.htm.
3. Hennebert N., Delden J. Crowdfunding an emerging market in Europe? URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/financial-services/lu-crowdfunding-emerging-market> (дата звернення: 01.06.2015).
4. PENSCO Trust company. PENSCO Insights: 2015 PENSCO Crowdfunding Report. URL: <https://www.pensco.com>
5. European Commission: Crowdfunding explained: Growth. URL: https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/crowdfunding-guide/what-is/explained_en
6. Crowdfunding's Potential for the Developing World. – Washington: World Bank, 2013. – 103 p.
7. Діамандіс П. Котлер. С. Переможець: як досягти колосального успіху і вплинути на світ. Київ: К. Fund, 2016. С. 253.
8. Петрушенко Ю., Дудкін О. Краудфандинг як інноваційний інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2014. № 1. С. 172–182
9. 2015CF – Crowdfunding Industry Report. URL: <http://www.massolution.com>
10. Поліщук В. Г., Прокоп В. І. Зарубіжний досвід фінансування проектів за схемою краудфандинг. *Економічні науки. «Молодий вчений»* № 12 (15). 2014. С 63-66.

11. Марченко О. С. Соціально-економічні умови та проблеми розвитку краудфандингу в Україні. *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». Економічна теорія № 2 (17) 2014. С. 37-46.*

References.

1. Pikul V.S. (2013), “What is a startup?”, [Online], available at: http://3222.ua/article/scho_take_startap.htm (Accessed 8 Oct 2018).
2. Kovalyova A.Y. (2014), “Approaches to create a successful startup: international experience”, [Online], available at: http://confcontact.com/2014_02_meshko/37_Kovalyova.htm (Accessed 19 Oct 2018).
3. Hennebert N., Delden J. (2015), “Crowdfunding an emerging market in Europe?”, [Online], available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lu/Documents/financial-services/lu-crowdfunding-emerging-market> (Accessed 5 Oct 2018).
4. PENSICO Trust company (2015), “PENSICO Insights: 2015 PENSICO Crowdfunding Report”, [Online], available at: <https://www.pensico.com> (Accessed 10 Oct 2018).
5. European Commission, “Crowdfunding explained: Growth”, [Online], available at: https://ec.europa.eu/growth/tools-databases/crowdfunding-guide/what-is/explained_en (Accessed 11 Oct 2018).
6. The World Bank (2013), “Crowdfunding’s Potential for the Developing World?”, [Online], available at: http://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf (Accessed 12 Oct 2018).
7. Diamandis, P. and Kotler, S. (2016), *Bold: How to go big, achieve success, and impact the world*, Kyiv: K. Fund
8. Petrushenko Yu., Dudkin O. (2014), “Crowdfunding as an innovative tool for financing social and economic development projects”, *Marketynh i menedzhment innovatsij*, , vol. № 1, pp. 172–182.
9. “2015CF – Crowdfunding Industry Report” (2015), [Online], available at: <http://www.massolution.com> (Accessed 14 Oct 2018).
10. Polischuk V. H., Prokop V. I. (2014), “Foreign experience in financing projects under the Crowdfunding scheme”, *Ekonomichni nauky. Molodyj vchenyj*, vol. 12 (15) , pp. 63–66.
11. Marchenko O. S. . (2014), “Socio-economic conditions and problems of development of crowdfunding in Ukraine”, *Visnyk Natsional'noho universytetu «Yurydychna akademiia Ukrainy imeni Yaroslava Mudroho». Ekonomichna teoriia* vol. 2 (17) , pp. 37-46.

Стаття надійшла до редакції 18.11.2018 р.