

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

Кваліфікаційна наукова  
праця на правах рукопису

УГОЛЬКОВА ОЛЕНА ЗІНОВІЇВНА

УДК 330.322.14.025.12(477)(043.5)

**ДИСЕРТАЦІЯ**

ОЦІНЮВАННЯ ТА ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ СИСТЕМ  
КРАУДФАНДИНГУ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

08.00.03 – Економіка та управління національним господарством

08 – Економічні науки

Подається на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

*Ідентичність усіх примірників дисертації*

ЗАСВІДЧУЮ:

*В.о. ученого секретаря спеціалізованої*

*вченої ради*

*І.Б. Скворцов*

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

\_\_\_\_\_ О.З. Уголькова

Науковий керівник – Скибінський Олександр Станіславович, кандидат економічних наук, доцент

## АНОТАЦІЯ

*Уголькова О.З.* Оцінювання та державне регулювання систем краудфандингу в національній економіці. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук (доктора філософії) за спеціальністю 08.00.03 – «Економіка та управління національним господарством». – Національний університет «Львівська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Львів, 2019.

Дисертацію присвячено вирішенню наукового та прикладного завдання розроблення теоретичних і методико-прикладних засад оцінювання та регулювання систем краудфандингу в національній економіці. Актуальність роботи обумовлена стрімким технологічним та інформаційним розвитком, посиленням глобалізаційних процесів і міжнародної співпраці, а також недостатнім забезпеченням фінансовими ресурсами малих, новостворених та інноваційних підприємств.

У першому розділі «Теорія і практика застосування краудфандингу» реалізовано аналіз існуючого понятійного та термінологічного апарату щодо краудфандингової діяльності, з'ясовано сутність і здійснено типологіюзацію краудфандингових проектів, а також досліджено чинники, що впливають на формування та розвиток систем краудфандингу у світі. Проаналізувавши результати здобутків науковців та практичний досвід застосування краудфандингу, з'ясовано, що необхідною є реалізація комплексного дослідження цього поняття з акцентом на його державному регулюванні. Дослідивши різноманітні аспекти та складові поняття «краудфандинг», наголошено на доцільності його трактування як інноваційного інструменту, що дає змогу акумулювання фінансових ресурсів від значної кількості учасників для реалізації інноваційних, соціальних та бізнес-проектів із застосування спеціалізованих Інтернет-ресурсів за певну фінансову, матеріальну чи нематеріальну винагороду. Краудфандинговою діяльністю можна вважати певний вид діяльності щодо мобілізації фінансових та інших ресурсів за допомогою спеціалізованих Інтернет-

ресурсів від різноманітних джерел для реалізації інноваційних, соціальних та бізнес-проектів, який вимагає спеціальних компетентностей від авторів проектів (реципієнтів), що можуть вплинути на прийняття позитивного рішення донора. Існування комплексної дефініції аналізованих понять уможливить вирізнення краудфандингу серед інших традиційних та нетрадиційних фінансових інструментів та закладає основи для правильного розуміння цих понять усіма суб'єктами, яких стосується така діяльність, а також органами влади, що створює умови для забезпечення відповідного нормативно-правового регулювання такої діяльності в Україні.

Обґрунтовано необхідність у цілісному та комплексному уявленні про краудфандинг, як наслідок, здійснено типологізацію краудфандингових проектів за низкою незалежних ознак: за термін реалізації краудфандингового проекту, за напрямом вкладення фінансових ресурсів, за способом винагородження донорів. Зроблено висновок про те, що варто додати до існуючих ознак ступінь новизни та канали інформації про проект. Відповідно за ступенем новизни доцільно виокремлювати неінноваційні, радикальні та модернізаційні проекти. Радикальним є проект, що має на меті створення вперше певного інноваційного продукту, послуги, події тощо, модернізаційний дозволяє поліпшити або вдосконалити певні вже існуючі товари та послуги, а результатом неінноваційного проекту є реалізація вже наявних ідей, товарів, послуг, подій. За каналами інформації про проект виділено проекти з прямим каналом інформації, за якого донори та інвестори отримують інформацію про проект вперше на краудфандинговій платформі, та проекти з непрямим каналом інформації, що відбувається тоді, коли зацікавлені донори та інвестори, яким вже відомо про певний проект, шукають відповідну краудфандингову платформу, де він розміщений та цілеспрямовано реєструються та фінансують його.

Розвинуто типологію та змістове наповнення чинників, що впливають на розвиток краудфандингу, та запропоновано виділити їх дві основні групи: загальну та спеціальну. Такі чинники, як стан економіки країни, стан банківської системи, стан розвитку ринку платіжних карток та електронних платіжних

систем, рівень доходів населення, тінізація економіки загалом та фінансового сектора зокрема, рівень підприємницької активності, доступність і вартість кредитних продуктів для підприємців та молодих підприємств формують загальну групу чинників розвитку краудфандингової діяльності. До спеціальної групи таких чинників доцільно віднести такі: наявність та питома вага середнього класу в певній державі, стан довіри населення до новітніх соціально-економічних та фінансових інструментів, схильність населення до заощаджень, наявність мотивації у населення до мікроінвестицій, стан фінансової та технічної грамотності громадян, розповсюдженість телефонів і смартфонів, наявність та поширення доступу до Інтернету, активність у соціальних мережах тощо. Від стану цих факторів залежить становлення краудфандингової діяльності, створення та ефективного функціонування систем краудфандингу в державі.

У другому розділі «Аналізування та оцінювання систем краудфандингу» охарактеризовано методичні положення з оцінювання систем краудфандингу, реалізовано дослідження тенденцій систем краудфандингу у світі як на глобальному рівні, так і на рівні окремих держав, здійснено регресивний аналіз основних показників краудфандингової діяльності у світі, а також вивчено сучасний стан краудфандингу в національній економіці.

Досліджено процес становлення і тенденції розвитку краудфандингової діяльності в таких державах, як Сполучені Штати Америки, Великобританія, Франція, Нідерланди, Німеччина, Чехія, Польща та Румунія. Проаналізовано стан розвитку краудфандингу в Україні, ключові вітчизняні краудфандингові платформи та показники їх діяльності.

Окрім цього, було проведено опитування працівників та резидентів вітчизняних бізнес-акселераторів, стартап-інкубаторів, а також коворкінгових об'єднань. Опитування здійснювалось за допомогою онлайн-анкетування з відкритим доступом у мережі Інтернет протягом 3 місяців у 2017 р. Крім цього потенційним респондентам, що є учасниками таких підприємств, як Communa, Tech Startup School, Unit.city, ITEA Hub, iHUB, Startup Depot та інші, було адресовано лист-прохання пройти вказане онлайн-анкетування. Проаналізовано

відповіді понад 200 респондентів, в основному із м. Львова, м. Києва та відповідних областей. Варто зазначити, що при оцінці результатів анкетування щодо різних аспектів краудфандингової діяльності варто враховувати те, що воно відбувалось в мережі Інтернет і більшість респондентів є представниками установ інноваційної інфраструктури. Узагальнення результатів дослідження показало, що для вітчизняних респондентів є відомим поняття «краудфандинг» (частка відповідей 84 %), вони є обізнаними щодо різновидів краудфандингу (середній відсоток відповідей 52 %), щодо прикладів краудфандингових платформ (51 % знають про українські платформи). Проте лише незначна частина з них наразі розглядають краудфандинг як перспективний спосіб фінансування їх бізнес-ідей (частка відповідей 18%) і лише 5% респондентів вже мають досвід створення краудфандингового проекту та розміщення його на спеціалізованих платформах. Варто зазначити, що серед основних причин неучасті респондентів у краудфандингових проектах лідерами є такі: слабка популяризація використання краудфандингу для фінансування інноваційних, соціальних та бізнес-проектів (68 %), недовіра до українських краудфандингових проектів (61 %) та відсутність в нашій країні відповідного законодавчого регулювання (59 %). Загальний рівень довіри до краудфандингових технологій серед існуючої вибірки респондентів складає 51%, що відображає перспективність розвитку краудфандингу в нашій державі і готовність населення до нових фінансових інструментів залучення коштів.

У дисертаційній роботі реалізовано регресивний аналіз основних показників краудфандингової діяльності у світі. Розроблено основні та модифіковані моделі залежностей кількості краудфандингових платформ, обсягу коштів, закумульованих за допомогою краудфандингу та кількість фінансових ресурсів, отриманих завдяки одній краудфандинговій платформі від фактора часу. Наявність адекватних за F-критерієм та коефіцієнтами детермінації достовірних регресійних моделей дає змогу здійснити прогнозування перспектив розвитку краудфандингової діяльності.

У третьому розділі «Формування державного регулювання краудфандингу в Україні» розроблено модель процесу виконання краудфандингового проекту, уточнено поняття «державне регулювання краудфандингової діяльності» і положення з державного регулювання краудфандингу та інструменти, за допомогою яких здійснюється вплив органів державної та місцевої влади на краудфандингову діяльність.

У роботі доведено, що для ефективного управлінського впливу державних органів на краудфандингову діяльність необхідним є розроблення моделі процесу виконання краудфандингового проекту. Ця модель включає основних учасників краудфандингових проектів, серед яких реципієнти (тобто автори проекту), медіатори краудфандингової платформи та донори. Запропонована модель описує шість основних етапів реалізування проекту: підготовчий етап, розміщення краудфандингового проекту на краудфандинговій платформі, акцептація краудфандингового проекту краудфандинговою платформою, запуск краудфандингової кампанії, реалізація краудфандингового проекту або його закриття та модифікація існуючого проекту для його наступного розміщення на іншій краудфандинговій платформі. Модель також визначає функції учасників на кожному етапі здійснення краудфандингового проекту та описує прямі та зворотні взаємозв'язки між ними. Виявлено, що основну кількість функцій та обов'язків здійснюють автори проектів реципієнти та медіатори краудфандингової платформи. Серед ключових функцій реципієнтів варто виділити такі: розроблення концепції проекту, його реєстрація та вибір грошової цілі, тривалості кампанії, винагороди, підготовка необхідних інформаційних засобів та комунікування із існуючими та потенційними донорами. Медіатори ж перевіряють інформацію про авторів краудфандингових проектів, здійснюють оцінку проектів, акцептація краудфандингових проектів, надають рекомендації щодо їх вдосконалення та інформаційну підтримку щодо можливостей поліпшення краудфандингової кампанії, організують співпрацю із платіжними системами та здійснюють оплату комісійних нарахувань платіжній системі, здійснюють перерахунок акумульованих фінансових ресурсів авторам

краудфандингового проекту за вирахування власних комісійних нарахувань, інформують потенційних донорів через засоби масової інформації про існуючі краудфандингові проекти, збирають та аналізують статистичні дані щодо краудфандингової діяльності. Органи державної та місцевої влади також є суб'єктами моделі процесу виконання краудфандингового проекту, а їх основними функціями є такі: законодавче забезпечення, у тому числі і податкове, інформаційна функція, тобто визнання державою цього новітнього способу акумулювання коштів на рівні із іншими фінансовими інструментами, встановлення загальних «правил гри» для учасників краудфандингової діяльності та контроль за їх виконанням, регуляторна функція, що полягає у моніторингу стану систем краудфандингу, аналізі їх показників розвитку та впровадження дій з метою усунення недоліків та різноманітних відхилень. Некомерційні організації також відіграють важливу роль, їх основна мета – популяризація цього методу залучення коштів та посилення довіри до нього зі сторони населення. Вони забезпечують реалізацію різноманітних послуг та інструментів для вирішення проблем та питань, з якими можуть зіткнутися інвестори та донори, інформують про переваги та недоліки підтримки певного типу проектів, навчають розумно інвестувати та уникати шахрайства, відповідають на запитання, скарги та пропозиції від громадськості. За умови відсутності таких учасників в системі краудфандингу вищевказані функції повинна брати на себе держава.

У дисертаційній роботі вдосконалено поняття «державне регулювання краудфандингової діяльності» та обґрунтовано, що метою державного регулювання систем краудфандингу є забезпечення створення сприятливих умов для розвитку краудфандингової діяльності, а саме: створення та підвищення ефективності діяльності краудфандингових платформ, легалізація доходів авторів краудфандингових проектів, мотивування індивідуумів до участі в краудфандингових проектах тощо. Удосконалено положення з державного регулювання систем краудфандингу, які, на відміну від існуючих, конкретизують функції та інструменти, за допомогою яких здійснюється вплив органів державного управління на краудфандингову діяльність. Положення з державного

регулювання краудфандингових систем залежать від типу краудфандингу. Так краудфандинг на основі донорства (або без винагороди) та на основі матеріальної винагороди є нефінансовими моделями фінансування і, як правило, виходять за межі управління фінансових регуляторів. Моделі краудфандингу, що передбачають позикові відносини (краудлендинг) та виплату акцій (краудінвестинг), зазвичай регулюються фінансовими органами в більшості країнах.

Крім цього, дисертантом вдосконалено інструменти оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади, а саме запропоновано використовувати ряд структуроутворюючих абсолютних та відносних показників (загальний обсяг фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою краудфандингу; середня сума фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою одного краудфандингового проекту, питома вага вкладу краудфандингової діяльності у валовий внутрішній продукт; питома вага чисельності учасників краудфандингової діяльності у загальній чисельності економічно-активного населення; питома вага вкладу краудфандингової діяльності у економічну активність держави; показник фінансової доцільності застосування краудфандингу, середня сума фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою одного краудфандингового проекту), які можна застосовувати для аналізування стану та динаміки краудфандингової діяльності як на регіональному чи національному, так і на глобальному рівні. Поліпшення значень кожного з названих чинників в Україні дасть суттєвий поштовх для розвитку краудфандингових операцій на вітчизняних теренах.

## SUMMARY

*Ugol'kova O. Z.* Evaluation and state regulation of crowdfunding systems in the national economy. – Qualifying scientific work on the rights of manuscripts. Dissertation in order to obtain a scientific degree of Candidate of Economic Sciences (Doctor of Philosophy) of specialty 08.00.03 - Economics and management of the



national economy. – Lviv Polytechnic National University of Ministry of Education and Science of Ukraine, Lviv, 2019.

The dissertation is devoted to solving the scientific and applied task of developing theoretical, methodical and applied principles of evaluation and regulation of the systems of crowdfunding in the national economy. The urgency of the work is due to the rapid technological and informational development, the strengthening of globalization processes and international cooperation, as well as insufficient provision of financial resources of small, newly created and innovative enterprises.

In the first chapter «Theory and practice of applying crowdfunding» an analysis of the existing conceptual and terminological apparatus concerning crowdfunding activity was carried out, the essence and typology of the crowdfunding projects were made, and factors influencing the formation and development of the world's crowdfunding systems in the world were investigated.

After analyzing the results of the scientific achievements and practical experience of applying crowdfunding, it was found that a comprehensive study of this concept with an emphasis on its state regulation is necessary. Having examined the various aspects and constituent concepts of "crowdfunding", the emphasis was placed on the expediency of its interpretation as an innovative tool that allows accumulation of financial resources from a significant number of participants for the implementation of innovative, social and business projects on the use of specialized Internet resources for a particular financial, material or non-material remuneration.

Crowdfunding activity can be considered as a certain kind of activity for mobilizing financial and other resources through specialized Internet resources from various sources for implementation of innovative, social and business projects, which requires special competencies from the authors of projects (recipients) that may influence the adoption of a positive donor decision.

The existence of a comprehensive definition of the concepts under discussion will make it possible to distinguish crowdfunding from other traditional and non-traditional financial instruments and lay the basis for a proper understanding of these concepts by all actors involved in such activities, as well as by the authorities, which creates

conditions for ensuring the appropriate regulatory and regulatory framework for such activities in Ukraine.

The necessity for a complete and complex representation of crowdfunding was substantiated, as a result of which the typology of crowdfunding projects has been carried out on a number of independent features: by the period of implementation of the crowdfunding project, by the direction of investment of financial resources, by the method of remuneration of donors. It is concluded that it is worth adding to the existing signs the degree of novelty and channels of information about the project.

According to the degree of novelty, it is advisable to distinguish non-innovative, radical and modernization projects. Radical is a project aimed at creating for the first time a certain innovation product, services, events, etc., modernization allows to improve or change certain already existing goods and services, and finally a non-innovative project is the result of implementation of existing ideas, products, services, events. Project information channels highlight projects with a direct channel of information, where donors and investors receive project information for the first time on the crowdfunding platform, and projects with an indirect channel of information where interested donors and investors already know about a particular project, they are looking for an appropriate crowdfunding platform where project is posted and purposefully register and fund it.

The typology and content filling of factors influencing the development of crowdfunding are developed, and it is proposed to distinguish them in two main groups: general and special.

Such factors as the state of the country's economy, the state of the banking system, the development of the payment card market and electronic payment systems, the level of incomes, the shadow of economy in general and the financial sector in particular, the level of entrepreneurial activity, the availability and value of credit products for entrepreneurs and young enterprises form a common group of factors of development of crowdfunding activity.

The special group of such factors include the following: the presence and proportion of the middle class in a particular state, the state of public confidence in the

latest socio-economic and financial instruments, the population's propensity to save, the presence of motivation of population micro investment, the state of financial and technical literacy of citizens, the prevalence of phones and smartphones, the availability and distribution of Internet access, activity in social networks, etc. The state of these factors depends on the formation of the crowdfunding activity, the creation and effective functioning of the system of crowdfunding in the state.

In the second chapter «Analysis and evaluation of systems of crowdfunding», the methodological positions on the evaluation of crowdfunding systems were described, the research of the tendencies of the world's crowdfunding systems in the world was implemented both globally and at the level of individual states, a regressive analysis of the main indicators of the world's crowdfunding activity in the world was implemented, and also the current state of crowdfunding in the national economy was studied.

The process of formation and tendencies of development of crowdfunding activity in such states as the United States of America, the United Kingdom, France, the Netherlands, Germany, the Czech Republic, Poland and Romania are explored. The state of development of crowdfunding in Ukraine, key domestic crowdfunding platforms and their performance indicators are analyzed.

In addition, a survey of employees and residents of domestic business accelerators, startup incubators and coworkings associations was conducted. The survey was conducted using an online public Internet access questionnaire within 3 months in 2017. In addition, to potential respondents who are residents of such companies as Communa, Tech Startup School, Unit.city, ITEA Hub, iHUB, Startup Depot and others a letter requesting to go through the specified online questionnaire were sent. The responses of over 200 respondents, mainly from Lviv, Kyiv and the corresponding regions, have been analyzed.

It should be noted that when evaluating the results of the questionnaire on various aspects of the crowdfunding activity it should be taken into account that it was conducted by Internet and most respondents are representatives of institutions of innovation infrastructure. The generalization of the results of the research showed that for domestic respondents the notion of "crowdfunding" is well-known (the share of

answers is 84%); they are aware of the types of crowdfunding (average percentage of responses 52%), with examples of crowdfunding platforms (51% know about Ukrainian platforms). However, only a small fraction of them are currently considering crowdfunding as a promising way of financing their business ideas (18% share of responses), and only 5% of respondents already have the experience of creating a crowdfunding project and placing it on specialized platforms. It should be noted that among the main reasons of the lack of participation of respondents in crowdfunding projects are the following: weak popularization of the use of crowdfunding for the financing of innovative, social and business projects (68%), distrust of the Ukrainian crowdfunding projects (61%), and the absence of the relevant legislative regulation (59%). The overall level of confidence to the crowdfunding technologies among the current sample of respondents is 51%, that reflect the perspective of development of crowdfunding in our country and readiness of the population to new financial instruments of raising funds.

In the dissertation the regression analysis of the main indicators of crowdfunding activity in the world is realized. The basic and modified models are developed based on the dependencies of the number of crowdfunding platforms, the amount of money accumulated by means of crowdfunding and the amount of financial resources obtained from one of the crowdfunding platform from the time factor.

The presence of adequate F-criteria and determination coefficients of reliable regression models enables to predict prospects for the development of the crowdfunding activity.

In the third chapter «Formation of state regulation of crowdfunding in Ukraine», a model of the implementation of the crowdfunding project was developed, the concept of "state regulation of crowdfunding activity", the state regulation of crowdfunding and the means by which the state and local authorities influence the crowdfunding were improved.

In the dissertation it is proved that for the effective management influence by state authorities on the crowdfunding activity, it is necessary to develop a model of the implementation process of the crowdfunding project. This model includes the main

participants of the crowdfunding projects, including recipients (ie project authors), mediators of the crowdfunding platform and donors. The proposed model describes the six main stages of the project implementation: the preparatory stage, the placement of the crowdfunding project on the crowdfunding platform, the acceptance of the crowdfunding project by the crowdfunding platform, the launch of the crowdfunding campaign, the implementation of the crowdfunding project or its closure, and the modification of the existing project for its subsequent placement on the other crowdfunding platform.

The model also indicates the role of participants at each stage of the implementation of the crowdfunding project and describes the direct and reciprocal relationships between them. It was revealed that the main number of functions and responsibilities is carried out by the authors of the projects, recipients and mediators of the crowdfunding platform. Among the key functions of the recipients, one should highlight the following: developing a project concept, registering it and choosing a monetary goal, campaign duration, rewards, preparing the necessary information tools and communicating with existing and potential donors.

The mediators also check the information about the authors of the crowdfunding projects, carry out project appraisal, accept the crowdfunding projects, provide recommendations for their improvement, and provide information support regarding the possibilities of improving the crowdfunding campaign, organize cooperation with payment systems and pay the commission fees to the payment system, reassemble accumulated financial resources for the authors of crowdfunding project by deducting own commission charges, inform the potential donors through the media about the existing crowdfunding projects, collect and analyze statistics on crowdfunding activities.

The state and local authorities are also subjects of the model of the implementation process of the crowdfunding project, and their main functions are the following: legislative support, including the tax information function, that is, the recognition by the state of this new method of accumulation of funds at same level with other financial instruments, the establishment of general rules of the game for the

participants of the crowdfunding activity and the control over their implementation, the regulatory function, which is to monitor the state of the systems of crowdfunding, to analyze their development indicators and implement actions to eliminate deficiencies and various abnormalities. Nonprofit organizations also play an important role, their main goal is to popularize this method of raising funds and increasing trust to it from the side of the population. They provide a variety of services and tools for solving problems and issues that investors and donors may face, inform about the advantages and disadvantages of supporting a certain type of project, teach them to invest intelligently and avoid fraud, respond to questions, complaints and suggestions from the public. In the case of absence of such participants in the system of crowdfunding, the above functions should be assumed by the state.

In the dissertation the concept of "state regulation of crowdfunding activity" has been improved and it is substantiated that the purpose of state regulation of crowdfunding systems is to ensure the creation of favorable conditions for the development of crowdfunding activity, namely: creation and increase of the efficiency of the operation of the crowdfunding platforms, the legalization of the income of the authors of the crowdfunding projects, the motivation of individuals to participation in crowdfunding projects, etc. The provisions about state regulation of crowdfunding systems have been improved, which, in contrast to the existing ones, specify the functions and tools by which the influence of the state authorities on the development of the operation is carried out. Provisions on state regulation of crowdfunding systems depend on the type of crowdfunding, so donation-based crowdfunding (or non-remuneration) and material remuneration are non-financial financing models and tend to go beyond the control of financial regulators. Crowdfunding models involving loan relationships (crowdlending) and payment of shares (crowdinvesting) are usually governed by financial authorities in most countries.

In addition, the dissertation has improved the tools for evaluating the systems of crowdfunding by the state and local authorities, namely, it is proposed to use a number of structure-generating absolute and relative indicators (the total amount of financial resources accumulated by means of crowdfunding; the average amount of financial

resources accumulated with the help of 1 crowdfunding project, proportion of the crowdfunding activities contribution in gross domestic product, the share of the number of participants in the crowdfunding activity in general the size of the economically active population, the share of the contribution of the crowdfunding activity to the economic activity of the state, the indicator of the financial feasibility of applying crowdfunding, the average amount of financial resources accumulated through 1 crowdfunding project), which can be used to analyze the state and dynamics of crowdfunding activity both regionally, nationally and globally. Improving the values of each of these factors in Ukraine will give a significant impetus to the development of crowdfunding operations on domestic market.

## **СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ**

### **1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації**

#### **1.1. Публікації у наукових фахових виданнях України**

1. Ugolkova, O., 2016. Characteristic peculiarities of main crowdfunding websites *Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Логістика*, 848, с. 63–68.

2. Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2016. Існування середнього класу як одна з передумов функціонування краудфандингу. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Проблеми економіки та управління*, 847, с. 164–169. (Особистий внесок автора: досліджено поняття «середній клас суспільства» та його роль у розвитку краудфандингової діяльності)

3. \*Ugolkova, O., Kuzmin, O. and Skybinskyi, O., 2016. Crowdfunding: essence, value and typology. *Marketing and Management of Innovations*, 2, pp. 170–180. (Міжнародна представленість та індексація журналу: Інституційний

---

\* Видання одночасно належить до наукових видань, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

репозитарій Сумського державного університету, Національна бібліотека України імені В. І. Вернадського, *Directory of Open Access Journals*, *IndexCopernicus Journals Master List*, *Google Академія*, *Ulrichsweb*, *Research Bible*, *Scientific Indexing Services*, *CiteFactor*, Російський індекс наукового цитування (*eLIBRARY.RU*), *Journal Index*, *SHERPA*, *WorldCat*, *Science Impact Factor*, *EconBiz*, *Academic Journals Database*, *Global Impact Factor*, *Emerging Sources Citation Index (Web of Science)*). (Особистий внесок автора: систематизовано і розвинуто типологію краудфандингу та подано авторське визначення поняття «краудфандинг»).

4. \*Уголькова, О.З. та Скибінський, О.С., 2017. Чинники розвитку краудфандингової діяльності в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*, 3 (18), т. 2, с. 97–101. (Міжнародна представленість та індексація журналу: *Index Copernicus International*). (Особистий внесок автора: проаналізовано динаміку краудфандингу в зарубіжних країнах та запропоновано ключові чинники його розвитку)

5.\* Уголькова, О.З., Фещур, Р.В., Кузьмін, О.Є. та Скибінський, О.С., 2017. Стан і перспективи розвитку краудфандингової діяльності. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики* : збірник наукових праць, 2 (23), с. 414–423. (Міжнародна представленість та індексація журналу: *Web of Science*, *Google Scholar*, *Index Copernicus International*, *Ulrich's Periodicals Directory*, *Російський індекс наукового цитування*). (Особистий внесок автора: досліджено сучасний стан та динаміку краудфандингових операцій, виявлено основні тенденції та перспективи)

6. Уголькова, О.З., 2017. Ключові елементи системи краудфандингу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія: *Проблеми економіки та управління*, 873, с. 105–110.

7.\*Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2018. Ключові особливості

---

\* Видання одночасно належить до наукових видань, які включені до міжнародних наукометричних баз даних



та роль бізнес-інкубаторів для його розвитку. *Економіка: реалії часу*, [online] 4 (38), с.76-82. Доступно: < <https://economics.opu.ua/files/archive/2018/No4/76.pdf> > [Дата звернення 20.02.2019]. (*Міжнародна представленість та індексація журналу: Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Російський індекс наукового цитування (Росія), Index Copernicus (Польща), Open Academic Journals Index*). (*Особистий внесок автора: досліджено сутність та роль бізнес-інкубаторів та акселераторів для успішного функціонування систем краудфандингу*).

## 2. Опубліковані праці апробаційного характеру

8. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016. Двомовність українських Інтернет-ресурсів: перевага чи недолік. *Пріоритети інституційного розвитку національних економік в умовах євроінтеграції: V Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих учених-економістів*. Чернівці, Україна, 14–16 квітня 2016 р. Чернівці: ЧНУ.

9. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016. Поняття краудсорсингу і краудфандингу та їх роль в умовах загальнодержавної кризи. *Проблеми і перспективи практичної реалізації наукових досліджень: XXXVI міжнародна науково-практична конференція*. Київ, Україна, 15-16 березня 2016 р. Київ: Науково-видавничий центр «Лабораторія думки».

10. Уголькова, О.З., 2017. Розвиток Інтернету та його вплив на краудфандингові операції у світі. *Актуальні проблеми сучасного економіко-гуманітарного дискурсу в Україні: I Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція*. Кривий Ріг, Україна, 28 квітня 2017 р. Кривий Ріг: ДонНУЕТ.

11. Уголькова, О.З., 2017. Фактор довіри для розвитку краудфандингових операцій в Україні. *Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики: VI Міжнародна науково-практична конференція*. Одеса, Україна, 22–23 вересня 2017 р. Одеса: Атлант.

12. Уголькова, О.З., 2017. Краудфандинг, фінансування «бізнес-ангелами» та венчурне інвестування: відмінності, переваги та недоліки. *Наука у контексті сучасних глобалізаційних процесів: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 19 листопада 2017 р. Одеса: Друкарня «Друкарник».

13. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О, 2017. Краудфандинг як інструмент для маркетингового дослідження клієнта. *Сучасний стан та перспективи розвитку економіки, обліку, фінансів та управління в Україні та світі: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 14 листопада 2017 р. Полтава: ЦФЕНД.

14. Уголькова, О.З. 2017. Умови функціонування краудфандингу в Україні. В: *Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти: II міжнародна науково-практична Інтернет-конференція молодих учених, аспірантів та студентів*, Львів, Україна, 24 листопада 2017 р., [online] Доступно: <  
[http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini\\_protsesy\\_v\\_ekonomitsi\\_Ukrainy\\_globalni\\_ta\\_rehionalni\\_aspekty\\_\\_Materialy\\_II\\_Mizhnar.pdf](http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini_protsesy_v_ekonomitsi_Ukrainy_globalni_ta_rehionalni_aspekty__Materialy_II_Mizhnar.pdf)> [Дата звернення 20.02.2019].

## ЗМІСТ

Вступ	20
Розділ 1. Теорія і практика застосування краудфандингу	27
1.1. Сутність і значення краудфандингу	27
1.2. Чинники, що впливають на розвиток краудфандингу	41
1.3. Основні напрями розвитку систем краудфандингу	59
Висновки за розділом 1	73
Розділ 2. Аналізування та оцінювання систем краудфандингу	76
2.1. Методичні положення з оцінювання систем краудфандингу	76
2.2. Аналізування зарубіжного досвіду використання краудфандингу	86
2.3. Сучасний стан краудфандингу в національній економіці	105
Висновки за розділом 2	118
Розділ 3. Формування державного регулювання краудфандингу в Україні	121
3.1. Концепція державного регулювання систем краудфандингу	121
3.2. Інструменти державного регулювання краудфандингу	140
3.3. Оцінювання потенціалу розвитку краудфандингу в Україні	165
Висновки за розділом 3	184
Висновки	187
Список використаних джерел	195
Додатки	216

## Вступ

**Актуальність теми.** Сучасні глобалізаційні процеси та конкурентне середовище зумовлюють необхідність переведення економіки України на інноваційний шлях розвитку, що вимагає значних фінансових ресурсів. Без застосування новітніх інструментів фінансово-інвестиційної системи неможливими є як покращення стану підприємницької активності, так і реалізація інноваційних, соціальних та бізнес-проектів у вітчизняних економічних реаліях.

У розвинених країнах світу краудфандинг вже зарекомендував себе як інноваційний високотехнологічний фінансовий інструмент для акумулювання коштів з метою реалізації проектів та підтримки стартапів. Цей метод фінансування має ряд переваг, проте його застосування на теренах України є дещо обмеженим у зв'язку із певними технологічними, економічними та соціальними бар'єрами. Існування цих проблемних аспектів зумовлює необхідність детального дослідження поняття «краудфандинг», його особливостей і умов функціонування.

Проблема низького рівня підприємницької та інноваційної активності актуалізується в умовах нестабільності та недосконалості фінансового ринку України, обмеженості і значній вартості фінансових ресурсів для підприємств та підприємців. Все це обумовлює важливість й актуальність розроблення теоретичних і методико-прикладних засад з оцінювання та державного регулювання краудфандингу в Україні. У вітчизняній науці дослідження краудфандингу та його особливостей лише започатковуються, що актуалізує дослідницький інтерес.

Вагомий внесок у розроблення теоретико-прикладних положень у сфері дослідження питання фінансування бізнес-ідей та соціальних і культурних проектів зробило чимало вітчизняних та зарубіжних науковців, серед яких варто виокремити праці І.В. Алексеєва, Б. Баюс, І.П. Васильчук, С. Вевен, Е.Гербер, А.Голдфарб, Д.Н.Корнеєва, Н.Ю. Корнеєвої, А.К. Кочієвої, О.Є.Кузьміна, Т.Ламберта, А. Лей, О.Г. Мельник, В.О. Огородника, В.Г.Поліщук, А.В. Рогової,

Р.В. Фещура, Й.Хемер, В. Швальц, А.Швієнбахера, Н.О. Шпака. Висвітленню актуальних питань фандрайзингу та краудфандингу приділено увагу в роботах таких науковців: А.К.Агравала, П. Бельфламма, О.В.Васильєва, О.В. Дудкіна, М.П. Денисенка, Е.Зеолі, І.Ю. Косулі, П. Куо, В.Купусвами, Б. Ларралде, Дж. Лернера, І.В. Литвин, К.Міллер, О.С. Марченко, Е. Моллік, Ю.М. Петрушенка, К.Прахалада, О.С.Скибінського, А.О. Фоменка, Дж. Хау, О.Л. Чуланової, А.Швієнбахера, Л.М.Швець, Т.В. Яворської та багатьох інших. Основними науковими доробками авторів є розвиток сутності поняття «краудфандинг», розкриття методології формування краудфандингового проекту та процедури його розміщення на краудфандингових платформах, ідентифікування проблем розвитку цього фінансового інструмента у світі тощо.

Незважаючи на напрацювання науковців у аналізованій сфері, низка актуальних завдань із вказаної тематики досі не розв'язана. Зокрема, потребує розвитку типологія краудфандингу, а також чинників його виникнення та розвитку. Існує необхідність створення моделі реалізації краудфандингового проекту та удосконалення процесу оцінювання краудфандингу. Не менш важливим є розвиток поняття «державне регулювання краудфандингової діяльності» та удосконалення системи державного регулювання краудфандингу. Усе це обумовило вибір теми дисертаційної роботи, її мети та завдань.

**Зв'язок роботи із науковими програмами, планами, темами.** Дисертація виконана в межах науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» «Формування систем інфокомунікаційного менеджменту на засадах розвитку ІТ-технологій» (номер державної реєстрації 0114U001693), де автором розроблено порівняльну характеристику краудфандингу та інших інструментів залучення коштів для стартапів і обґрунтовано доцільність застосування краудфандингових та краудсорсингових технологій для стимулювання підприємницької активності в Україні (акт від 01.03.2019 р.). Обрана тематика дослідження пов'язана також із науковим напрямом кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська

політехніка» «Розвиток краудфандингової діяльності у системі інвестування національної економіки» (номер державної реєстрації 0119U100487), де автором запропоновано теоретико-методичну модель реалізування краудфандингових проектів та ряд показників для оцінювання стану систем краудфандингу в національній економіці (акт від 01.03.2019 р.).

**Мета та завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розроблення теоретичних і методико-прикладних засад оцінювання та регулювання систем краудфандингу в національній економіці. Для досягнення зазначеної мети у роботі встановлено і розв'язано такі завдання:

- розвинути понятійний і термінологічний апарат краудфандингової діяльності;
- удосконалити типологію краудфандингових проектів;
- розвинути типологію чинників розвитку краудфандингової діяльності та дослідити вплив цих чинників на вітчизняні реалії;
- розробити модель процесу реалізації краудфандингового проекту;
- удосконалити положення з державного регулювання систем краудфандингу;
- удосконалити інструменти оцінювання систем краудфандингу.

*Об'єктом дослідження* є процеси оцінювання та державного регулювання краудфандингу.

*Предметом дослідження* є теоретико-прикладні засади оцінювання та державного регулювання краудфандинговою діяльністю в умовах розвитку національного ринку.

**Методи дослідження.** Для досягнення поставленої мети та окреслених завдань у роботі використовувались різні загальнонаукові та спеціальні методи наукового дослідження, а саме: аналіз, синтез, групування, порівняння та узагальнення – для уточнення понятійно-категоріального апарату (усі розділи дисертації), зокрема, для обґрунтування сутності понять «краудфандинг», «система краудфандингу», «краудфандингова діяльність», «краудфандинговий

проект», «державне регулювання краудфандингової діяльності» (підр. 1.1, 1.3), а також під час удосконалення типології краудфандингу (підр. 1.3) та чинників їхнього формування (підр. 1.2), гіпотетичний метод – для формування гіпотези щодо зміни кількості краудфандингових проектів у зв'язку із фактором часу та змінами кредитних та депозитних відсоткових ставок (підр.2.1, 3.2); методи анкетування, експертних оцінок та емпіричного дослідження - під час розроблення анкети з метою визначення основних характеристик та стану краудфандингу в Україні, а також під час дослідження динаміки краудфандингової діяльності в Україні (підр.2.3); структурно-логічний аналіз – для побудови моделі процесу виконання краудфандинговий проекту (підр.3.2); графічний – для наочного відображення результатів дослідження (усі розділи дисертації).

Теоретичною інформаційною базою дисертаційної роботи є наукова, інформаційно-довідкова, навчально-методична література вітчизняних та зарубіжних авторів, матеріали періодичних видань, статистичні звіти та огляди Державної служби статистики України, Інтернет-джерела, дані досліджень, проведених автором, результати експертних досліджень, економічні огляди, а також нормативно-правові акти органів державної влади України, зарубіжних країн та органів, що регулюють краудфандинг.

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає у такому:

*вперше:*

- розроблено модель процесу виконання краудфандингового проекту, яка визначає основні етапи його здійснення із уточненням учасників та їх функцій на кожному етапі з метою якісного управління процесом реалізування краудфандингових проектів;

*удосконалено:*

- типологію чинників розвитку краудфандингової діяльності, яка, на відміну від існуючих, передбачає виокремлення двох ключових груп чинників: загальна (стан банківської системи, розвиток ринку платіжних карток та електронних систем, рівень доходів населення, тінізація фінансового сектора, підприємницька

активність, доступність кредитних продуктів для підприємців та молодих підприємств) та спеціальна (наявність середнього класу в країні, стан довіри населення до інноваційних соціально-економічних інструментів, схильність населення до заощаджень, наявність мотивації у населення до мікроінвестицій, стан фінансової та технічної грамотності громадян тощо);

- інструменти оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади, що, на відміну від існуючих, використовують структуроутворюючі абсолютні та відносні показники з метою здійснення порівняльного аналізу (на макро-, мезо- та мікрорівні) та аналізу динаміки стану систем краудфандингу як на регіональному, так і на державному рівні;

- положення з державного регулювання систем краудфандингу, які відрізняються тим, що конкретизують інструменти, за допомогою яких здійснюється вплив органів державного управління на краудфандингову діяльність (створення системи законодавчих актів, що регулюють краудфандингову діяльність; розроблення стратегії підтримки даного виду діяльності; стимулювання збільшення кількості інноваційних хабів, бізнес-інкубаторів та бізнес-акселераторів, і є основним середовищем для створення краудфандингових проектів; вдосконалення діяльності електронних платіжних систем; просвітницька діяльність державних та місцевих органів влади щодо підвищення довіри до такого фінансового інструмента; створення української асоціації краудфандингу, що матиме на меті популяризацію краудфандингу серед населення тощо);

*дістали подальшого розвитку:*

- понятійний та термінологічний апарат щодо систем краудфандингу, що, на відміну від чинних, враховує спосіб залучення фінансових ресурсів і особливості їх діяльності та виокремити краудфандинг серед інших фінансових інструментів та краудтехнологій, а також знижує можливість ототожнення його із інвестуванням, фандрайзингом, кредитуванням та іншими суміжними поняттями;

- типологія краудфандингових проектів, яка, на відміну від відомих, передбачає виокремлення типів краудфандингових проектів за рівнем новизни



(радикальний, модернізаційний та неінноваційний) та за каналами інформації про проект (прямий, непрямий), що створює передумови для ефективного виконання досліджень стану краудфандингової діяльності та врахування особливостей кожного типу краудфандингу при формуванні нормативно-правової бази.

**Практичне значення отриманих результатів** полягає у формуванні та розробленні теоретичних та практичних рекомендацій щодо удосконалення державного регулювання краудфандингу та його розвитку в Україні.

Окремі методичні та науково-прикладні рекомендації автора були використані департаментом міжнародної технічної допомоги та міжнародного співробітництва Львівської обласної державної адміністрації для підвищення ефективності державного управління системами краудфандингу та стимулювання розвитку економіки (довідка № 1467 від 24.10.2017 р.).

Основні положення дисертаційної роботи впроваджені у діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання, зокрема, у ТзОВ «Любінське сяйво» (довідка № 9-1 від 12.02.2019 р.) та ТОВ «Компанія «ЗІКО» (довідка № 28 від 16.03.2019 р.), що засвідчує їхній прикладний характер.

Матеріали дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» для підготовки студентів денної та заочної форм навчання спеціальності 073 «Менеджмент» при викладанні дисципліни «Економіка та управління знаннями» (довідка про впровадження №67-01-695 від 12.04.2017 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень дисертанта. Усі наукові результати, викладені в дисертації, отримані дисертантом самостійно. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертаційній роботі використано лише ті ідеї та положення, які становлять особистий внесок автора.

**Апробація результатів дисертації.** Основні теоретичні положення, прикладні рекомендації та результати дисертаційної роботи розглянуто та схвалено на таких міжнародних науково-практичних конференціях: «Проблеми і перспективи практичної реалізації наукових досліджень» (м.Чернівці, 15–16

березня 2016 р.), «Пріоритети інституційного розвитку національних економік в умовах євроінтеграції» (м.Чернівці, 14–16 квітня 2016 р.), «Актуальні проблеми сучасного економіко-гуманітарного дискурсу в Україні» (м. Кривий Ріг, 28 квітня 2017 р.), «Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики» (м. Одеса, 22–23 вересня 2017 р.), «Сучасний стан та перспективи розвитку економіки, обліку, фінансів та управління в Україні та світі» (м. Полтава, 14 листопада 2017 р.), «Наука у контексті сучасних глобалізаційних процесів» (м. Полтава, 19 листопада 2017 р.), «Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти» (м. Львів, 24 листопада 2017 р.).

**Публікації.** За темою дисертації опубліковано 14 наукових праць, серед яких 7 статей у наукових фахових виданнях України (4 з них включені до міжнародних наукометричних баз даних: 2 – до бази даних Web of Science та 2 – до бази даних Index Copernicus), 7 тез доповідей міжнародних науково-практичних конференцій. Загальний обсяг опублікованих праць – 3,63 друк. арк., з них особисто автору належить 3,28 друк. арк.

**Обсяг і структура роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, списку використаних джерел та додатків. Обсяг основного тексту становить 175 сторінок. Дисертаційна робота містить 15 таблиць, 40 рисунків, список використаних джерел із 165 найменувань.

## РОЗДІЛ 1. ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ЗАСТОСУВАННЯ КРАУДФАНДИНГУ

### 1.1. Сутність і значення краудфандингу

В сучасних умовах соціально-економічний розвиток кожної економічної системи може бути описаний певними особливостями та характеристиками. Спільною та, мабуть, однією з таких ключових особливостей розвитку є недостатня забезпеченість усіх економічних суб'єктів фінансовими ресурсами (Фещур, Кузьмін, Скибінський та Уголькова, 2017).

Завдяки достатньому фінансовому забезпеченню господарської діяльності, правильному вибору способів та джерел мобілізації фінансових ресурсів та визначення найоптимальніших напрямів їх використання досягається зростання доходів підприємства. Отже, можна стверджувати, що успіх підприємницької діяльності знаходиться у безпосередній залежності від стану фінансових ресурсів суб'єкта господарювання та вибору стратегії їх фінансових ресурсів. Фінансові ресурси виступають одним із найбільш важливих для забезпечення діяльності суб'єктів господарювання видом ресурсів. Важливість фінансових ресурсів у фінансово-господарській діяльності підприємства зумовлена їх здатністю швидко трансформуватися у інші види ресурсів: матеріальні, нематеріальні, технологічні, інноваційні тощо (Богма та Павлова, 2012).

Проблема недостатньої забезпеченості фінансовими ресурсами продовжує бути одним із найважливіших викликів для більшості економічних суб'єктів, особливо для інноваційних стартапів та підприємств, що займаються соціальними ініціативами та екологічними проектами.

Характеристикою вдалого розвитку кожної держави є наявність інновацій, що здатні спростити життя як окремої особи, так і суспільства в цілому. Ідея є основою та першочерговим базисом для інновацій, проте вона здатна перетворитися на потрібний ринку продукт лише за певних сприятливих умов. На думку А.Дуб та М. Хлопецької (2016), одним із чинників трансформації ідеї у продукт стає фінансове підґрунття реалізації ідеї. Ось чому особливо

актуальними стають питання пошуку та залучення грошових коштів для створення та реалізації інноваційних, креативних та часто ризикових бізнес-структур, що є генераторами новітніх ідей, особливо в умовах стрімкого росту чисельності українських стартапів та їх затребуваності.

Розвиток нових технологій породжує значну кількість інноваційних підприємств та нові можливості для провадження бізнесу. Методи розвитку, управління та фінансування таких підприємств також мають бути інноваційними (Барилюк та Рубаха, 2013). В економічно розвинутих країнах такі підприємства найчастіше застосовують краудфандинг, що є новим та ефективним методом акумулювання фінансових ресурсів. Крім цього варто зазначити, що технологічний розвиток також сприяє поширенню мережевих комунікацій та стимулює їх використання, адже такий процес завжди є швидшим та дешевшим (Уголькова, 2016).

Поняття «краудсорсинг», «краудфандинг», «краудлендинг» та інші є новими для економічної системи України, проте їх роль в економічних процесах держав з розвинутою економікою є значною. Враховуючи участь нашої країни в інтеграційних процесах, необхідним є вивчення вищезгаданих понять, уточнення відмінностей між ними та розуміння їх значення для економіки України.

Серед закордонних науковців краудсорсинг та краудфандинг розглядались у роботах А.К.Агравал, Б.Баюс, П.Беллефлам, С.Бечтер, Р.Вейт, А.Гольдфарб, Е.Зеолі, С.Йенцш, К.Каталіні, Т.Ламберт, Д.Лінн, Т.Поверс, І.Рамсі, Н.Саббагх, Ю.Унтерберг, М.Фрей, Дж.Хау, А.Швієнбахер та інших.

У даному контексті поняття «краудсорсинг» є першочерговим і від нього пішли усі наступні терміни: краудфандинг, краудінвестинг, краудлендинг, краудмаркетинг та інші.

Прийнято вважати, що термін «краудсорсинг» вперше було вжито Джеффом Хауі у його статті «Повстання краудсорсингу» («The Rise of Crowdsourcing»). Пропонуючи цей термін Дж. Хауі зазначав, що під ним він має на увазі розміщення проекту компанією на Інтернет-платформі, що реалізується великою кількістю учасників (Howe, 2006).

Науковець Ю.Унтерберг зазначає, що краудсорсинг є «актом компанії або установи з передачі деяких функцій, які раніше виконувалася своїми співробітниками, зовнішньому виконавцеві, що є невизначеною (і зазвичай досить численною) кількістю людей у мережі в формі відкритого заклику (Unterberg, 2010).

Згідно з Collins English Dictionary під поняттям «краудсорсинг» варто розуміти передачу роботи невизначеному колу осіб, як правило, зробивши заклику до широкої громадськості найчастіше за допомогою мережі Інтернет (Collins English Dictionary, 2018).

Оксфордський словник дає таке тлумачення поняття «краудсорсинг»: це процес отримання інформації або вкладу в конкретний проект за допомогою залучення послуг великої кількості людей, оплачувано або неоплачувано, як правило, через Інтернет (Oxford dictionaries, 2018).

Отже, краудсорсинг - це передавання певної роботи великій кількості людей, які є об'єднаними ідеєю та готові надавати деякі послуги на волонтерських засадах (або за невелику оплату) без якогось трудового договору (Косуля, 2014; Карий та Панас, 2016).

Світовими прикладами застосування краудсорсингу є перекладач Google (в ньому надається можливість усім користувачам коригувати пропонований ним переклад, додавати нові слова та навіть покращувати переклад), онлайн енциклопедія Wikipedia, де будь-який користувач може писати та редагувати статті енциклопедії, перекладати та створювати нові теми, мережа Facebook: завдяки користувачам цієї мережі було перекладено зміст інтерфейсу сторінки на усі мови світу у 2008 р. (Швед, 2014; Уголькова та Угольков, 2016b).

Активне застосування краудсорсингу та його результати показали, що люди здатні кооперувати та готові безкоштовно виконувати певні необхідні для проекту функції. На основі цієї практики виникло нове поняття «краудфандинг».

Реалізація Інтернет-кампанії для рок-групи Marillion вважається першим прикладом краудфандингу в сучасному розумінні цього поняття. Шанувальники цієї рок-групи здійснили збір коштів в Інтернеті для реалізації музичного туру

групи. Кампанія була успішною, адже група зібрала понад 60 тисяч доларів. Після цієї успішної справи учасники цієї рок-групи почали самостійно використовувати такий метод збору грошей для запису їх наступних альбомів (Гернего, 2015; Глухова, 2012 та інші).

Із прикладів стає зрозумілим, що під поняттям «краудфандинг» необхідно розуміти отримання грошей для фінансування бізнес- та соціальних проектів від великої кількості людей (Belleflamme, Lambert, and Schwienbacher, 2013; Cambridge dictionary). Суперечливим у вищеподаному визначенні є те, що під таке визначення підпадає будь-який збір коштів, наприклад, збір пожертвувань у церквах або ж збори пожертвувань під час воєн.

Варто зауважити, що термін «краудфандинг» вперше надруковано лише у 2006 р. Саме тому доцільним є додавання до визначення способу залучення коштів, а саме використання соціальних мереж або спеціальних краудфандингових платформ. Науковці вважають, що саме тому варто використовувати лише вузьке визначення концепції краудфандингу в залежності від сфери його використання і залишати можливість для подальшого розвитку даного поняття.

А. Швієнбахер і Б. Ларралд визначають краудфандинг як "відкритий виклик, в основному через Інтернет, до надання фінансових ресурсів або у вигляді пожертвувань, або в обмін на певну винагороду і /або на право голосу в цілях підтримки ініціатив для конкретних цілей" (Schwienbacher and Larralde, 2010).

Науковець В. Купусвами вважає, що поняття «краудфандинг» передбачає збір внесків від значної кількості споживачів-інвесторів протягом певного періоду часу (як правило, кілька тижнів) з метою фінансування підприємцями своїх творчих ідей (Kuppuswamy and Bayus, 2014; 2015; 2016).

Часто термін «краудфандинг» застосовують як синонім поняттю фандрайзинг, що вимагає детальнішого аналізу відмінностей між цими 2 поняттями.

Варто зазначити, що існують десятки трактувань поняття «фандрайзинг» в науковій літературі та у роботах практиків, усі вони мають певні відмінності та

доповнюють один одного. Узагальнюючи пропоновані визначення, найбільш повно, на нашу думку, розкриватиме досліджувану категорію трактування Чернявської О.В.: під поняттям «фандрайзинг» доцільно розуміти професійну діяльність, яка полягає у зборі фінансових та інших видів ресурсів з різноманітних джерел для здійснення соціально важливих та інших неприбуткових проєктів, що вимагає спеціальних знань та навичок фандрайзера, що можуть вплинути на прийняття позитивного рішення донора (Чернявська, 2013).

Суб'єктами фандрайзингу є неприбуткові організації (НПО), які займаються пошуком джерел фінансування та збором коштів для реалізації проєктів (Чернявська, 2013).

Формами фандрайзингу традиційно є: написання грантів, пошук донорів, благодійні події, прямий маркетинг та засоби масмедіа маркетингу. Форми залучення коштів за допомогою фандрайзингу вимагають великих інвестицій часу, особливо для побудови та розвитку зв'язків з приватними чи корпоративними донорами, які мають великі капітали. Для деяких із цих методів потрібна також значна кількість знань (Корнеєв та Корнеєва, 2015).

Для фандрайзингу найчастіше використовуються прямий маркетинг та масовий маркетинг як більш життєздатні варіанти короткострокової кампанії. Проте вони вимагають фінансових вкладень, так як будь-яке оголошення в журналах, газеті, на радіо чи телебаченні є платними. Засоби прямого маркетингу є дешевшими, ніж засоби масового маркетингу, і зазвичай включають емейлрозсилку, рекламні листівки, тощо.

Спочатку фандрайзинг був традиційним оффлайновим способом залучення коштів, а краудфандинг став продовженням фандрайзингу з "онлайновим" аспектом, тобто в мережі Інтернет, та підтримкою соціальних медіа в розвитку кампаній проєктів.

В Україні, як і в деяких інших пострадянських країнах, фандрайзинг почав застосовуватися на початку 90-х рр. разом із появою та стрімким розвитком некомерційних організацій, діяльність яких націлена на вирішення соціально важливих завдань. Таке фінансове співробітництво некомерційного сектора і

бізнесу широко поширене при вирішенні проблем у соціальній сфері, науці, освіті, культурі. Основною організаційно-правовою формою фандрайзингу є приватні благодійні та державні фонди. Такі фонди мають вузьку спрямованість, обмежене коло грантоотримувачів і, як правило, їх програми не виходять за межі країни (Корнеєв та Корнеєва, 2015).

Сьогодні, завдяки демократизації технології, різниця між фандрайзингом і краудфандингом стає трохи розмитою. Найбільша різниця полягає в тому, що фандрайзинг завжди є неприбутковим, тим часом краудфандинг може бути як неприбутковим, так і прибутковим.

Дослідженням сутності поняття та тенденцій розвитку краудфандингу займалось багато науковців. Так, наприклад, Б. Хелен і К. Єйзенхарт досліджували розвиток стратегічної співпраці між організаціями, що ініціюють проекти і спільнотами, що зацікавлені в їх реалізації (Hallen and Eisenhardt, 2012).

Дослідження К. Міллер та співавторів здійснювалось для аналізування впливу представників спільноти, що виконують роль промоутерів проекту (Miller, Fabian and Lin, 2009).

Дж.Лернер аналізував переваги та недоліки традиційних методів отримання необхідного фінансування для реалізації проектів соціально-економічного розвитку (Lerner, 1995).

Е. Моллік здійснив дослідження динаміки краудфандингових операцій та намагався з'ясувати зв'язок між певними чинниками (активність у соціальних мережах, тривалість проекту, цілі і т д) та успішність проектів (Mollick, 2014).

Результати дослідницької роботи П.Беллефламме та співавторів доводять, що краудфандинг як фінансовий інструмент здатен конкурувати із традиційними способами фінансування завдяки чисельним його перевагам та порівняно незначній вартості капіталу, залученого таким способом (Belleflamme, Lambert and Schwienbacher, 2014)

Науковці Диба О. та Гернего Ю. вважають, що краудфандинг є одним із функціональних різновидів краудсорсингу, основна задача якого полягає у зборі коштів за допомогою Інтернет ресурсів для здійснення проектів. Проте, на їхню



думку, і краудфандинг впливає на інші види краудсорсингу. Як видно з рис. 1.1, для такої задачі краудсорсингу як створення нового продукту чи контенту, краудфандинг дає можливість одержувати необхідну інформацію щодо проектів, бізнес-ідей та їх авторів, тим самим визначаючи перспективи фінансового забезпечення таких проектів та доцільність їх подальшої реалізації. Функція комунікацій сприяє пошуку рішень і голосуванню за найкращі з них та полягає у відборі та аналізі отриманих результатів з метою виокремлення оптимального для досліджуваного проекту інноваційного рішення (Диба та Гернего Ю, 2015).

Комунікаційна функція краудфандингу здійснюються на базі сприяння зв'язкам між авторами проектів та їх інвесторами чи донорами. Функція аналізу ринку або маркетингова функція забезпечує можливість пошуку односторонців та створення команди, що дає змогу одержувати важливу для проекту інформацію. Також ця функція проявляється під час просування ідей та проектів, їх авторів та інвесторів серед Інтернет-користувачів.

На думку науковця, проаналізовані вище аспекти краудфандингу дозволяють звернути увагу на актуальність та інноваційність певних ідей, що може стати основою для їх відповідного фінансового забезпечення (Диба та Гернего Ю, 2015).

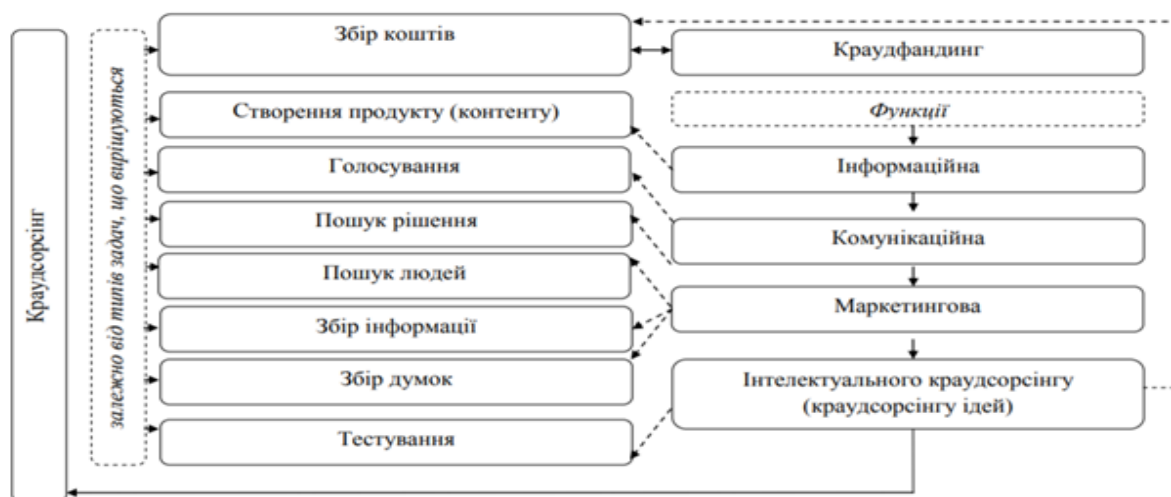


Рис. 1.1. Взаємозв'язок між поняттями і складовими «краудфандингу» та «краудсорсингу» (Диба та Гернего Ю, 2015)

Канадський дослідник А.К. Агравал разом із своїми колегами С. Каталіні та А.Голдфарб почали аналізувати явище краудфандингу ще у 2011 р. Основним завданням їх досліджень було виявлення тенденцій та залежностей у місцевому (національному) та міжнародному застосуванні краудфандингу. Науковці описують різні схеми фінансування, що зумовлені різною дистанцією між розробниками проектів та їх донорами. Дослідники вважають, що на локальних краудфандингових платформах учасники менше аналізують інформацію про загальну суму накопичених коштів, натомість на міжнародних платформах цей аспект є важливим: чим швидше проект починає акумулювати кошти тим більше донорів готові його підтримати фінансово (Agrawal, Catalini and Goldfarb, 2011; 2015).

Варто погодитись із цим твердженням науковців та зацентрувати увагу на тому, що особливо важливого значення набувають показники обсягів зібраних коштів для проектів, що передбачають фінансове винагородження, так як учасники керуються думкою більшості, в них зростає довіра до таких проектів і вони їх підтримують власними коштами.

Американські вчені В.Куппусвами та Б.Баюс у своїх працях аналізують особливості та відмінності між чотирма основними типами краудфандингових платформ. Крім цього вони здійснюють дослідження щодо перспектив краудфандингових проектів, що зуміли отримати необхідну суму коштів для їх реалізації, та факторів, які призводять до довгострокового успіху таких краудфандингових проектів (Bayus, 2013; Kuppuswamy and Bayus, 2014, 2015, 2016).

Праці вчених Е. Гербер, Дж. Хуї та П.Куо зосереджені в основному на причинах та стимулах участі людей у краудфандингових кампаніях, як зі сторони засновників проектів, так і зі сторони тих, хто фінансує такі проекти (Gerber, Hui, and Kuo, 2012).

Американські вчені Р. Конінг та Дж. Модел досліджували вплив тривалості краудфандингового проекту, розміру та часу першого внеску на ймовірність успішного завершення краудфандингової кампанії (Koning and Model, 2013).

Російські науковці Д. Гусєва та Н. Малихін (2014) описують переваги, недоліки та ризики застосування краудфандингу, а О.Чуланова та Т.Вишнякова (2017) розглядають краудрекрутинг и краудфандинг як перспективні інструменти системи підбору персоналу в організації. М. Балихін і А. Генералова (2015) пропонують застосування краудфандингу для підтримки наукових розробок та загалом науки.

Варто зауважити, що різні науковці закладають різні сутнісні ознаки в основі трактування поняття «краудфандинг». Так, є дослідники, які вважають фінансову характеристику першочерговою та найважливішою, серед них: В.Каппусвами, Б.Баюс (Bayus, 2013; Kurpuswamy and Bayus, 2014, 2015, 2016), Ф.Климанн (Kleeman, 2008), А.К. Агравал та співавтори (Agrawal, Catalini and Goldfarb, 2011; 2015).

Інша група науковців характеризує краудфандинг як засіб маркетингових досліджень, серед них М. Вулкович (Vukovic, 2009) та Е. Моллік (Mollick, 2014). Такі дослідники як К. Міллер, Ф. Фабіан та С. Лін (Miller, Fabian, and Lin, 2009) виділяють таку ознаку аналізованого поняття як інформаційний характер. А Б. Хелен (Hallen, 2012) та Ф. Климанн (Kleeman, 2008) називають управлінський, а також соціальний характер краудфандингу (табл. 1.1).

Вітчизняні науковці також досліджували краудфандинг. Так, Косуля І.Ю. розглядає краудсорсинг та краудфандинг як «новий характер колективних форм поведінки» (Косуля, 2014). Марченко О.С. (2013; 2014) та Швець Л.М. (2013) займаються дослідженням умов та принципів реалізації краудфандингу в Україні.

Напрямом дослідження Петрушенко Ю.М. та Дудкіна О.В. є визначення переваг краудфандингу над традиційними методами фінансування. Автори у своїй статті зазначають, що «сучасні спроби дати завершене визначення краудфандингу є передчасними, оскільки зміст цього поняття охоплює не лише багато поточних можливостей, а й способи використання колективних фінансів у сферах, які виникнуть у майбутньому» (Петрушенко та Дудкін, 2014).

Таблиця 1.1

Особливості трактування поняття «краудфандинг» зарубіжними  
науковцями

Сутнісні ознаки поняття	В. Каппусвамі	М. Вулкович	Ф. Климанн	А.К. Агравал	Е. Гербер	Д. Бребхам	К. Міллер	Б. Хелен	Е. Моллік
Фінансовий інструмент	+		+	+	+		+	+	+
Маркетинговий інструмент	+	+			+	+			+
Інформаційний засіб		+					+		
Управлінський інструмент		+	+					+	
Соціальний характер				+			+	+	+

*Примітка. Сформовано автором на підставі джерел (Kuppuswamy and Bayus, 2014; Hallen, 2012; Kleeman, 2008; Agrawal, Catalini and Goldfarb, 2011; Vukovic, 2009; Mollick, 2014; Miller, Fabian, and Lin, 2009); «+» – виокремлення сутнісної ознаки іноземними науковцями*

Праці О.В. Длугопольського присвячені аналізуванню процесу розвитку та взаємодії колективних способів фінансування та інформаційних технологій (Длугопольський, 2011; 2012).

Проаналізувавши наукові здобутки, що стосуються краудфандингової діяльності, з'ясовано, що різноманітні аспекти та складові поняття «краудфандинг» розглядаються у працях зарубіжних та вітчизняних науковців та практиків, проте необхідною є реалізація комплексного дослідження цього поняття з акцентом на його державному регулюванні, так це питання не фігурує в опрацьованих наукових матеріалах. З нашої точки зору, під поняттям «краудфандинг» доцільно розуміти інноваційний інструмент, що дає змогу акумулювання фінансових ресурсів від значної кількості учасників для реалізації інноваційних, соціальних та бізнес-проектів із застосування спеціалізованих Інтернет-ресурсів за певну фінансову, матеріальну чи нематеріальну винагороду.

Дослідження вітчизняних і іноземних праць науковців та практиків показують, що такий інструмент як краудфандинг володіє значною кількістю переваг та в змозі створити суттєву конкуренцію традиційним формам фінансування здатен створювати переваги порівняно з традиційним фінансуванням, завдяки можливості отримання коштів без гарантій та поручительств, швидко та без зобов'язання повернути кошти.

Серед основних переваг краудфандингу як способу фінансового забезпечення реалізації проекту варто назвати такі (Кузьмін, Скибінський та Уголькова, 2016; с. 173-174):

- можливість отримати фінансування у великому обсязі: на міжнародних краудфандингових платформах є надзвичайно велика кількість доброчинців. Крім цього, такі платформи активно пропагують свою діяльність у суспільстві завдяки соціальним мережам та медіа, тим самим до проекту може приєднатись значна кількість донорів, і обсяг зібраних коштів може значно перевищувати вказані на початку фінансові потреби, інколи це 200-250% від зазначеної суми;

- можливість оцінки потенціалу новоствореного підприємства – під потенціалом розуміється сукупність усіх можливостей підприємства щодо створення та забезпечення перспектив існування (Кузьмін та Мельник, 2011). Практика функціонування підприємств показує, що на потенціал підприємства впливає три взаємопов'язані чинники: конкурентоспроможність, інвестиційна привабливість та розвиток підприємства. Завдяки використанню краудфандингових та краудінвестиційних платформ автор проекту одразу отримує можливість побачити місце проекту на ринку та проаналізувати його конкурентоспроможність. Крім цього, одразу видно першу реакцію інвесторів на проект та наявність чи відсутність бажання вкладати кошти у проект, що і відповідає поняттю «інвестиційна привабливість»;

- безкоштовний аналіз потенційного продукту споживачами: розмістивши свій проект на краудфандинговій платформі автор проекту може одразу ж проаналізувати реакцію потенційних покупців на пропонований ним товар, послугу чи ідею, отримати відгуки про нього та поради щодо вдосконалення;

- створення клієнтської бази: донори проекту часто стають його першими клієнтами та споживачами, найчастіше це відбувається при розробленні інноваційних товарів та реалізації культурних проектів (запис музичного диску, створення фільму, реалізація виставки, концерту та інше);

- низька плата (а то і її відсутність) за користування наданими коштами. Так, зазвичай існує комісія краудфандингової платформи, проте вона є меншою, ніж обслуговування альтернативних джерел фінансування, такими як кредит чи винагородження інвесторів. Багато авторів проектів навмисно збільшують необхідну їм суму для реалізації проекту, враховуючи комісію сайту;

- єдиний варіант для певних проектів - при відмові у фінансуванні банків та інші фінансово-кредитних установ авторам проекту не залишається інших варіантів, окрім звернення до суспільства завдяки краудфандинговим платформам з метою акумулювання грошових ресурсів;

- простота реєстрації проекту: для того, щоб зареєструвати проект необхідно мати банківський рахунок та документи, що підтверджують особу авторів проекту і не потрібно жодних інших документів;

- реципієнт залишається власником бізнесу та єдиним, хто контролює реалізацію проекту в усіх випадках, крім краудінвестингу.

Науковець В. Швальц наводить п'ять ринкових переваг краудфандингу (Швальц, 2012):

1. Оцінка рівня попиту та зменшення ризиків, тобто за допомогою краудфандингу можна знайти потенційних клієнтів та спілкуватися з цільовою аудиторією, з'ясувати, за яку ціну готові купити продукт чи послугу споживачі.

2. Перевірка рекламної кампанії та маркетингового забезпечення проекту – краудфандингова кампанія водночас є і рекламною кампанією проекту, його товару чи послуги, під час її здійснення автори проекту мають змогу за допомогою краудфандингових платформ та соціальних мереж розмістити значну кількість відео, публікацій, відгуків, статей в засобах масової інформації тощо та дослідити, які з маркетингових інструментів найефективніше впливають на потенційних споживачів.

3. Довіра і додаткове просування: акцептація проекту відомою краудфандиновою платформою суттєво збільшує довіру до нього зі сторони потенційних донорів. Крім цього, перспективні проекти отримують значну інформаційну підтримку зі сторони таких платформ, тим самим збільшують свою видимість для венчурних інвесторів, бізнес-ангелів тощо.

4. Отримання контактної інформації та створення бази споживачів. Краудфандинг надає можливість спілкуватися з цільовою аудиторією, отримуючи від неї відгуки, коментарі та критику. Крім цього, по завершенню краудфандингової кампанії автори проекту отримують електронні адреси та контактні дані своїх донорів та інвесторів, що дозволить продовжити кооперацію і в майбутньому.

5. Стратегічна відкритість новим можливостям. Краудфандинг створює передумови для швидкого розвитку - з'являються інвестори та нові бізнес-партнери, готові фінансувати компанію і поза рамками проекту.

Безсумнівно, що окрім значних переваг краудфандинг має і певні недоліки (Кузьмін, Скибінський та Уголькова, 2016; с. 174):

- можливість копіювання чи викрадення ідеї: для того, щоб потенційні донори повірили у певний проект, важливо його детально охарактеризувати, що може спричинити копіювання вашої ідеї та її розміщення на іншій краудфандинговій платформі. Ще гіршою буде ситуація, якщо викрадач вже володіє власними коштами для реалізації проекту, адже в такій ситуації він може просто використати ваш бізнес-план для свого підприємства чи створити новий товар за вашим ескізом;

- здійснюється в умовах високої конкуренції: на краудфандингових платформах є тисячі проектів, тому досить важко вирізнитись та переконати потенційних донорів вкласти гроші саме у ваш проект;

- обмеженість коштів: умовою більшості краудфандингових систем є те, що кошти для проекту будуть доступними лише після того, коли акумулюється 100% необхідної суми та після певного часу. Саме тому реципієнт не може використовувати надані йому гроші одразу після їх зарахування на «гаманець»;

- необхідність сплачувати комісію краудфандингових платформ: якщо проект акумулював усю необхідну йому суму, то для того, щоб отримати ці кошти, реципієнт повинен заплатити в середньому 10% комісії краудфандинговій платформі. Лише декілька платформ не стягують комісії. Дійсно, комісія невелика, проте, якщо автор проекту не врахував її, то в кінцевому результаті він закумуляє потрібні йому кошти, поверне 10 % з ним краудплатформі, і йому знову доведеться шукати, де взяти цих 10 %;

- неуніверсальність: не всі проекти можуть акумулювати кошти завдяки краудфандинговим платформам, адже вони повинні викликати інтерес у потенційних донорів (духовний чи матеріальний) і не завжди це можна здійснити. Багатьом проектам не вдається назбирати потрібну їм суму не тому, що вони невдалі чи неперспективні, а просто тому, що потенційні донори з певних причин залишаються байдужими до нього;

- здійснюється в умовах значних обсягів роботи реципієнта: для представлення проекту реципієнт повинен здійснити цікаву та деталізовану презентацію, як мінімум, зняти відео, зробити бізнес-план, постійно комунікувати з потенційними донорами, підтримувати інтерес до проекту за допомогою реклами та соціальних мереж та інше. Отже, реципієнт повинен бути готовим до постійної роботи та розуміти усі фінансові ризики, пов'язані з проектом.

Відокремити краудфандинг від інших краудтехнологій, тобто технологій та інструментів, що базуються на участі значної кількості учасників, таких як краудсорсинг, краудмаркетинг тощо допоможуть певні правила краудфандингу (Носик, 2011):

1. Будь-який збір коштів повинен мати заявлену мету.
2. Витрати, які планується покрити за допомоги цього виду фінансування, повинні мати публічний характер калькуляції.
3. Процес збору коштів повинен бути прозорим для громадськості.
4. Щоб уникнути ризиків благодійних зборів, процесу публікації реквізитів повинна передувати процедура попереднього тестування.



5. Технологія краудфандингу, крім збору власне грошових коштів, передбачає участь і потенційних рекламодавців, і менеджерів рекламних агентств, здатних включити сайт в свої медіаплатформи, і власників відвідуваних майданчиків, які могли б допомогти з залученням аудиторії.

6. Правило «matching funds» (від англ. співфінансування) – наявність коштів, вкладених у проект іншими спонсорами, що збільшує довіру до проекту.

З вищенаписаного випливає, що краудфандинговий проект – це обмежена у термінах діяльність одного або кількох авторів проекту, що полягає у розміщенні інформації про проект на краудфандинговому Інтернет-ресурсі з метою отримати певну визначену суму коштів від значної кількості донорів з фінансовою, матеріальною винагородою або без неї.

Перед тим, як розміщувати проект необхідно оцінити всі фінансові аспекти проекту, його суму, реальний термін для краудфандингової кампанії. Необхідно продумати методи мотивування та способи винагородження донорів проекту. Важливо також знайти однодумців, які готові виділити час для поширення інформації про проект, генерувати ідеї, залучати та спілкуватись з потенційними донорами. Все це необхідно здійснити перед тим, як розміщувати проект. Лише на засадах ґрунтовного аналізу проекту можна розміщувати його на правильно обраній краудфандинговій платформі.

## 1.2. Чинники, що впливають на розвиток краудфандингу

Враховуючи той аспект, що витрати на розробку технології постійно та досить різко скорочуються, як наслідок розроблення програм та сайтів стає швидшим і дешевшим, ніж будь-коли раніше, виникнення та активне застосування онлайн-інструментів стали неминучими.

З кожним днем з'являються все більше нових ринків для товарів і послуг, що вимагає нових талановитих підприємців, які б могли створити інноваційні рішення для потреб клієнтів, створити нові робочі місця, і як наслідок сприяти економічному і соціальному розвитку (Crowdfunding's Potential, 2013).

Краудфандинг – поняття широке і багатогранне. На існування та розвиток цього інструменту впливає чимало факторів, подій, чинників. Проте доцільно зосередитись на основних.

Проаналізувавши праці вітчизняних і зарубіжних науковців та практиків та здійснивши власне дослідження, вдалось виокремити ключові чинники, що вплинули на виникнення та функціонування систем краудфандингу. На нашу думку, усі ці чинники варто розділити на дві узагальнюючі групи: загальні та спеціальні чинники (табл.1.2).

Таблиця 1.2

## Чинники розвитку краудфандингової діяльності

Загальні чинники	Спеціальні чинники
1. Економічний розвиток країни	1. Активність та питома вага середнього класу в країні
2. Стан банківської системи	2. Довіра населення до інноваційних фінансових інструментів
3. Розвиненість ринку платіжних карток та електронних систем	3. Підприємницька активність
4. Доходи населення	4. Схильність населення до заощаджень
5. Тінізація економіки загалом та фінансового сектора зокрема	5. Фінансова та технічна грамотність громадян
6. Доступність кредитних продуктів для підприємців та новостворених підприємств	6. Наявність та поширення доступу до Інтернету
7. Наявність та якість нормативно-правового забезпечення фінансової діяльності	7. Розповсюдженість смартфонів та інших гаджетів
8. Інноваційна інфраструктура	8. Активність населення у соціальних мережах

*Примітка: сформовано автором*

Варто зосередити увагу на детальнішому аналізі запропонованих чинників, що впливають на виникнення та розвиток краудфандингової діяльності.

Важливим та, мабуть, першочерговим є такий чинник, як стан економічного розвитку країни, так як він впливає на усі сфери діяльності суспільства і є одним із найвагоміших факторів зростання держави.

Підтвердженням такого твердження стає те, що усі країни, що займають чільні місця за кількістю краудфіндингових платформ належать до розвинених держав та демонструють значні обсяги валового внутрішнього продукту та інших макроекономічних показників (табл.1.3).

Таблиця 1.3

Порівняльний аналіз обсягів ВВП та обсягів краудфіндигової діяльності  
аналізованих країн, 2016 р.

Країна	Обсяг ВВП, у млрд. дол. США	Місце в світі за обсягами ВВП	Обсяг краудфіндигової діяльності у млн. дол. США	Кількість краудфіндингових платформ
США	19485	1	35 356	191
Канада	1653	10	270	41
Франція	2587	7	433	46
Німеччина	3700	4	325	37
Великобританія	2628	5	5 829	86
Нідерланди	832	18	172	14

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (World Bank, 2017; Statista, 2018; Raghavendra Rau, 2017)*

Стан банківської системи та ринку платіжних карток і електронних систем є важливим для реалізації краудфіндигової діяльності, адже належний їх стан забезпечує можливість існування краудфіндингу, як інструмента, що функціонує в Інтернет-середовищі, тому єдиним способом переказу коштів є застосування платіжних карток та різноманітних електронних систем. Найчастіше рішення про підтримку проекту донори приймають досить швидко чи навіть спонтанно, тому в таких умовах важливою є простота та легкість здійснення переказу, без зайвої реєстрації, перевірок банку тощо, що може забезпечитись лише в умовах розвинутої банківської системи та ринку платіжних інструментів.

Щороку кількість безготівкових транзакцій, тобто переказів за допомогою платіжних карток та послуг банківських установ, у світі зростає в середньому на

10%. Так у 2016 році їх загальна кількість становила 482 млрд. дол. США. Загальна динаміка обсягу безготівкових транзакцій та вклад кожного регіону в загальну кількість таких транзакцій зображена на рис. 1.2.

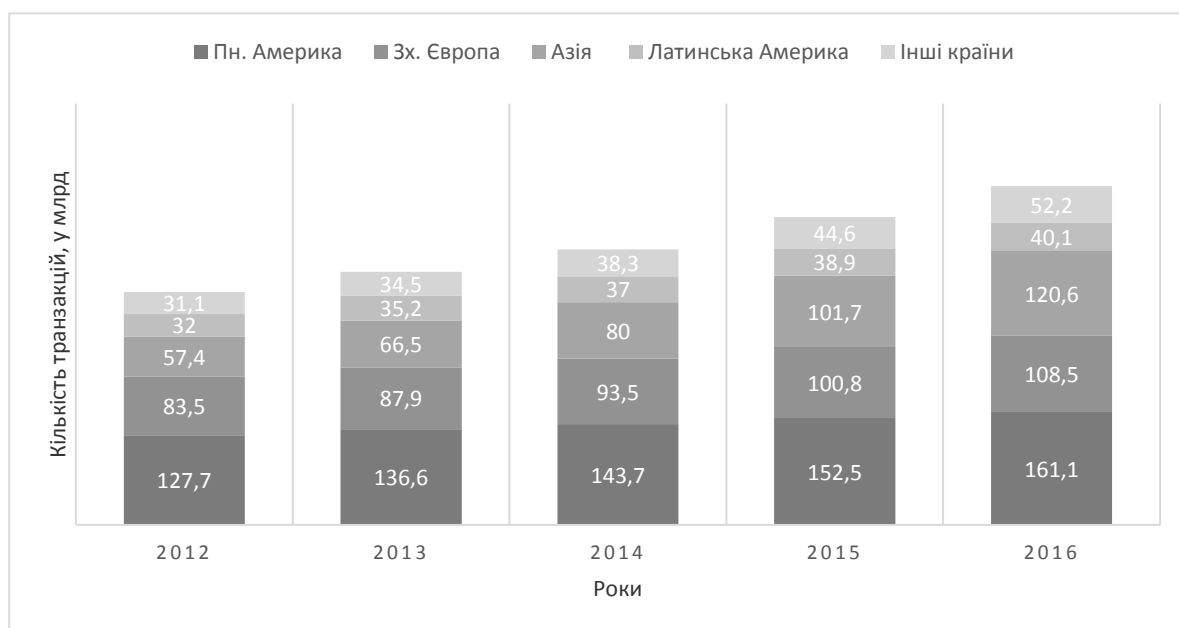


Рис. 1.2. Динаміка обсягу безготівкових транзакцій у світі, 2012-2016 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (World payments report, 2018; Capgemini world fintech report, 2018)*

Проаналізувавши дані рис. 1.2 та табл. 1.4, стає видно, що щороку суттєво збільшується кількість транзакцій. Так, у 2013 р. відсотковий приріст загальної кількості безготівкових переказів склав 8,74%, у 2014 р. – 8,82%, у 2015 р. – 11,72% та у 2016 р. – 10,03%. Цікавим є те, що змінюється також структура аналізованих операцій. До прикладу, стає помітною позитивна динаміка кількості транзакцій у країнах Азії, де питома вага суттєво зросла: із 17,3 % у 2012 р. до 25% у 2016 р. Особливий вплив на загальну динаміку мають такі країни як Японія, Південна Корея та Сінгапур. Також збільшується вклад інших країн, таких як країни Африки, Близького Сходу та Східної Європи.

Доступність кредитних продуктів для підприємців та новостворених підприємств впливає на краудфіндингову діяльність, адже у посткризових умовах банки та інші фінансово-кредитні посередники вимагають від суб'єктів

господарювання значніших гарантій, а потенційні інвестори стають дедалі обережнішими.

Таблиця 1.4

Питома вага кількості безготівкових транзакцій у світ за регіоном, 2012 - 2016 рр.

Роки	Країни Північної Америки	Країни Західної Європи	Країни Азії	Країни Латинської Америки	Інші країни
2012	38,50	25,17	17,30	9,65	9,38
2013	37,87	24,37	18,44	9,76	9,56
2014	36,61	23,82	20,38	9,43	9,76
2015	34,78	22,99	23,19	8,87	10,17
2016	33,39	22,49	24,99	8,31	10,82

*Примітка: розраховано автором на основі джерел (World payments report, 2018; Capgemini world fintech report, 2018)*

Для проектів інноваційного розвитку та новостворених підприємств процес отримання фінансових ресурсів із таких традиційних джерел фінансування (наприклад, кредити банків та інших фінансових установ чи класичне інвестування), є складним, і часто без результативними, і як наслідок, виникають нові альтернативні способи акумулювання коштів, такі як краудфандинг.

Згідно з даними Національної асоціації малого бізнесу (США), більше ніж дві третіх, а саме 69% малих підприємств використовує кредитне фінансування, включаючи кредити, кредитні картки, венчурний капітал тощо. Проте решта підприємств, тобто 31%, не мають змоги отримати адекватне фінансування. На нашу думку, застосування різноманітних типів краудфандингу дозволить таким підприємствам залучити необхідні фінансові ресурси.

Тінізація економіки загалом та фінансового сектора зокрема є важливим аспектом для розвитку краудфандингу. Тіньова економіка відома за різними назвами, такими як «прихована економіка», «сіра економіка», «чорна економіка», «готівкова або неформальна економіка». Всі ці синоніми стосуються деякого виду

діяльності тіньової економіки. Проте, з одного боку, в економіці із високим рівнем тінізації є значний потенціал для фінансування проектів, адже значна частка заощаджень населення не є залученою до фінансового ринку та є неактивною. З іншої сторони, існує ризик «відмивання коштів». Цей негативний аспект, що може стосуватись краудфандингової діяльності, буде досліджуватись у розділі 3 дисертаційної роботи.

Рівень доходів населення є також важливим фактором, що впливає на стан та розвиток краудфандингової діяльності. Проте цей чинник можна вважати похідним, адже на нього суттєво впливають і стан економічного розвитку країни, і стан та особливості банківської системи, і тінізація економіки. Доходи населення не означають зарплату, так як окрім заробітної плати до них враховують відсотки на депозитні вклади, інвестиційні доходи, розподіл прибутків тощо. Рівень доходів показує потенційну можливість населення в участі в краудфандингових проектах у якості донорів. Підтвердженням цього стає те, що краудфандинг уже активно застосовується у всіх державах із високим рівнем доходів (Світовий банк, 2018).

Наявність та якість нормативно-правового забезпечення фінансової діяльності є одним із найважливіших чинників, що впливає не лише на становлення краудфандингової діяльності, а й на кількісні та якісні її показники. Вчасно впроваджене законодавство, що регулює усі аспекти краудфандингової діяльності стало основою та запорукою розвитку краудфандингу в США, Великобританії, Німеччині, Нідерландах та інших державах. Детальніше про нормативно-правове забезпечення систем краудфандингу йдетиметься у розділах 2 та 3 дисертаційної роботи.

Інноваційна інфраструктура є важливою у контексті розвитку краудфандингової діяльності, так як основними реципієнтами краудфандингових проектів є представники інноваційних, технологічних, мультимедійних підприємств та стартапи загалом, що часто створюються та функціонують в середовищі інноваційної інфраструктури, до якого варто віднести бізнес-акселератори, бізнес-інкубатори, технопарки, наукові та державні установи,

інноваційно-технологічні та інжинірингові фірми тощо. Ця індустрія для розвитку стартапів набирає обертів у всьому світі, надаючи підприємцям доступ до ресурсів і надаючи фінансову підтримку, необхідну для перетворення їх ідей стартапів в довгостроково функціонуючі успішні підприємства. За даними Глобального звіту про акселератори (Global Accelerator Report, 2016), лише у 579 акселераторських програм здійснили інвестицій, загальний обсяг яких по всьому світу склав понад 206 млн доларів США у понад 11 тисяч стартапів. США та Канада займають чільні місця за кількістю інвестицій у стартапи в світовому рейтингу, а тоді як Європа лідирує за кількістю функціонуючих стартапів, що створились чи розвинулись завдяки акселераторським програмам. Можна зробити висновок, що без відповідної функціонуючої інноваційної інфраструктури кількісний та якісний розвиток краудфандингової діяльності важко уявити, так як тоді зменшується кількість та погіршується обізнаність потенційних авторів краудфандингових проектів-стартапів.

Важливо також виокремити спеціальні чинники впливу на краудфандингову діяльність, більшість із них мають чітко виражений соціальний характер.

Варто почати аналіз таких чинників із наявності та достатній питомій вазі середнього класу в країні. Середній клас характеризується відносно високим рівнем доходів.

Бідними доцільно вважати сім'ї, що здатні купувати лише товари першої необхідності. Олігархами є ті люди, що мають змогу придбати будь-які товари розкоші. Середній клас є включає в себе ті сім'ї, що мають змогу у повній мірі задовольняти власний попит на товари першої необхідності та купувати товари тривалого вжитку (Шульгін, 2009). У кожному суспільстві є представники кожного класу, важливим є те, як виглядає їхнє відсоткове співвідношення.

The Federal Reserve Board (FRB) – керівний орган Федеральної резервної системи Сполучених Штатів Америки, провів дослідження "Контроль фінансово-економічного стану американських споживачів" у 2013 р. Згідно цього дослідження, 49% людей, що працюють неповний робочий день, готові працювати більше годин, отримуючи їх поточну заробітну плату; 29%

американців розраховують заробити вищий дохід в наступному році; 43% домовласників сподіваються на збільшення вартості. Тобто загалом вони оцінили свій фінансовий стан позитивно. Проте відповідь на одне питання здивувала усіх. FRB запитали респондентів, чи зможуть вони заплатити 400 доларів непередбачуваних витрат зараз. 47% респондентів заявили, що вони будуть покривати витрати або за рахунок кредиту, або будуть продавати щось, або вони взагалі не зможуть справитись з такими витратами (Уголькова та Реверенда, 2016).

Цікавим є і той факт, що рівень особистих заощаджень у США складав 13,3% у 1971 році, а починаючи із 2005 року він складає від 2 до 3%, лише у 2014 цей показник піднявся до 5,1% (Уголькова та Реверенда, 2016). Середній клас у США становить 37% згідно із даними Pew Research Center. У Франції вважається, що є 30% бідних та 20% багатших. Таким чином, середній клас утворюють проміжне ядро з 50% населення. Переважна більшість французів (66%) кажуть, що вони належать до цієї категорії. Ця цифра є вищою, ніж реальна, що зумовлене бажанням стати частиною привілейованих. Отже, можна сказати, що країни, які є лідерами за кількістю та обсягом краудфандингової діяльності, характеризуються значною часткою середнього класу в загальній кількості свого населення (Уголькова та Реверенда, 2016). В Україні до представників середнього класу себе зараховують понад 50% українців, про що свідчать різноманітні соціологічні опитування [6]. Згідно даних Інституту соціології НАН України, частка середнього класу в Україні складає 22%. З них своє житло мають понад 85%, авто - 64%, відпочивають за кордоном - 31% (Шульгін, 2009).

Проте, згідно з думкою експертів, які аналізують і інші характеристики середнього класу, окрім фінансового забезпечення, такі як економічна незалежність, висока самооцінка та усвідомлення своєї значимості в громадському житті, до середнього класу в Україні можна віднести лише до 10% населення (Уголькова та Реверенда, 2016).

Отже, для того, щоб об'єктивно оцінити кількість представників середнього класу, доцільно визначити основні критерії віднесення населення до цього класу.



Навіть в США проблематика середнього класу є дуже важливою. Варто зауважити, що одразу після того, як Б. Обама вступив на посаду президента США у 2009 р., він створив цільову групу, дослідження яких були спрямовані на підвищення рівня життя середнього класу. Але спочатку цільова група повинна була визначити середній клас (Уголькова та Реверенда, 2016).

Згідно соціологічних видань основними критеріями вирізнення середнього класу є: професіоналізм, значимість в громадському житті, економічна незалежність. Інші українські науковці до вищенаведених елементів додають: володіння нерухомістю, наявність власної справи, вищу освіту і професійну кваліфікацію, політичну активність (Уголькова та Реверенда, 2016).

Іноземні дослідники часто орієнтуються не на річний дохід, а на кількість заощаджень та інвестицій. Такий підхід діє, наприклад, для аналізування достатку літніх людей, які проживають лише за рахунок своїх заощаджень. Американські та європейські дослідники називають цей показник багатством (Уголькова та Реверенда, 2016).

Ще одним методом визначення представників середнього класу є аналіз їх витрат на споживання. Деякі вчені вважають, що такий метод є більш ефективним та він точніше відображає добробут населення. В багатьох державах уряд чи місцеві органи влади надають допомогу у вигляді продовольчих талонів, знижок на сплату комунальних платежів та інше. Як наслідок ці неготівкові допомоги не враховуються до доходу чи багатства. Професор американського університету Нотр-Дам Джеймс Х. Салліван до витрат на споживання включає витрати на харчування, транспорт, розваги, житло та інші предмети. Цікавим є те, що науковець не включає витрати на охорону здоров'я і освіту. Він вважає, що ці витрати можуть розглядатись як інвестиції (Luhby and Baker, 2016).

Дослідники Федерального резервного банку Сент-Луїса (США) вирішили використати більш складний підхід. Для того, щоб визначити середній клас, вони поєднують соціологію з економікою. Науковці використовують три демографічні характеристики - вік, освіту і походження. Середній клас, як правило, складається з людей, які відповідають деякій комбінації цих трьох характеристик. Отже,

дослідники банку розділяють людей на 3 групи відповідно до їх віку:

- 0-39 років,
- 40 – 61 років,
- понад 62 роки.

Щодо освіти, то в дослідженні є присутніми наступні критерії:

- чи закінчили середню школу? Так / Ні;
- чи одержали вищу освіту? Так / Ні.

Третім критерієм стало походження: представники європеїдної раси, представники негроїдної раси, представники іспаномовної культури, представники монголоїдної раси (Luhby and Baker, 2016).

Отже, дослідники Федерального резервного банку розділяють людей на три класи у відповідності до сукупності цих трьох характеристик:

- низький клас;
- середній клас;
- вищий клас.

Згідно з цим підходом, до представників середнього класу американці включають: людину будь-якої раси віком до 40 років, що одержала середню та вищу освіту, представника європеїдної або монголоїдної раси лише з середньою освітою, представника іспаномовної культури чи представника негроїдної раси, що одержав і середню, і вищу освіту (Уголькова та Реверенда, 2016).

Цікавим є те, що 22 % населення США підтримують краудфандингові проекти. Серед них 30% є представниками населення 18-29 років, 27% - 30-49 років, 18% - 50-64 роки, 8% - 65+ років, решта – не зазначило свій вік при реєстрації на краудфандинговій платформі.

Крім цього, найбільший відсоток прихильників краудфандингу – це люди із вищою освітою (35%). Варто також зазначити, що більшість, тобто 30% володіють середнім річним доходом у 75000 доларів США і більше (Livingston, 2016).

Деякі дослідники вважають доцільним розподіляти представників середнього класу на декілька груп, у залежності від виду їхньої праці. Так,

найбільш поширеною є класифікація середнього класу на 3 великі підкатегорії:

- представники робочого класу: такі люди не одержують стабільної заробітної платні щомісяця, їхня праця оплачується погодинно або за виробіток, зазвичай це представники професій, де потрібно працювати руками.

Представники цієї підкатегорії в основному не мають вищої освіти;

- представники «міщанства»: офісні працівники нижчої ланки службовців, з невисоким рівнем доходів та невеликою кількістю повноважень. Більшість з них мають вищу освіту;

- представники вищого середнього класу або професійний клас: вони заповнюють вищі посади керівників офісів (Livingston, 2016).

В Україні визначення середнього класу є непростим. Першою проблемою, що виникає при дослідженні середнього класу, стає значний відсоток тіньової економіки, який у 2015 р. досяг 47% від українського ВВП. Така ситуація не дозволяє об'єктивно оцінити фінансовий стан наших громадян. Всім відомими є ситуації в нашій державі, коли хтось із середньомісячною зарплатою 400 доларів купує собі автомобіль вартістю 50 тисяч доларів без використання позик. Як наслідок, така людина не може бути віднесена до середнього класу, адже очевидним є той факт, що вона пов'язана із тіньовим капіталом та бізнесом, або ж з корупцією та криміналом (Уголькова та Реверенда, 2016).

Іншою проблемою стає масовість вищої освіти. Україна входить у п'ятірку держав світу за кількістю населення із вищою освітою. Варто зауважити, що кількість громадян із вищою освітою у державах з розвинутою економікою сягає 10-20 % населення. Саме тому критерій освіченості не дозволяє об'єктивно оцінити середній клас в Україні.

Деякі дослідники вважають, що лише 5% українців варто вважати представниками середнього класу, враховуючи таку характеристику середнього класу як політичні вподобання і політична активність. За кордоном саме середній клас контролює діяльність керівних органів держави і першим реагує на їхні невірні прийняті рішення (Уголькова та Реверенда, 2016).

Наявність у державі середнього класу є важливим для розвитку краудфандингу, адже зазвичай представники середнього класу є тими, хто відгукується на соціальні та бізнес-проекти і пропозиції. Вони є свідомими і зацікавленими в розвитку власного міста, регіону чи держави загалом та мають необхідну фінансову забезпеченість. Звичайно, є люди, що хочуть інвестувати чи підтримати певні краудфандингові чи краудінвестиційні проекти, проте в них немає матеріальної можливості це зробити. Олігархи, натомість, мають фінансову базу для забезпечення таких проектів, проте в них немає бажання та зацікавлення до такої діяльності. Вони займаються лише великомасштабним інвестуванням у виробничі активи чи фінансові інструменти. Середній клас є перспективним, адже саме він володіє технічною та технологічною грамотністю (Уголькова та Реверенда, 2016).

Наступним чинником, що впливає на існування і розвиток краудфандингових систем є наявність доступу до Інтернету у населення.

На сьогоднішній день в сучасному світі кількість людей, які мають можливість користуватися мобільним зв'язком, перевищує число тих, хто володіє доступом до електрики або води. За даними Організації Об'єднаних Націй, мобільні телефони є доступним для понад 80 % людства.

Згідно з даними Світового банку, в останні десять років кількість користувачів Інтернету потроїлася і досягла 3,9 млрд чоловік, проте понад 50% світового населення, проте близько 3 млрд людей, досі не мають доступу до Мережі (рис.1.3).

До того ж, незважаючи на бурхливий розвиток мобільного зв'язку, близько двох млрд чоловік не користуються мобільними телефонами, а майже півмільярда осіб проживають в районах, де мобільний сигнал відсутній.



Рис. 1.3. Динаміка кількості користувачів Інтернету у світі, 2012-2018 рр.  
Примітка: сформовано автором на основі джерел (Statista data, 2019)

В Україні кількість абонентів мережі Інтернет станом на 30.06.2016 р. склала 14722,4 тис. осіб, з них 14648,4 тис. осіб (або 99,5%) отримують послуги широкопasmового доступу до мережі Інтернет. У 2017 р. в нашій державі нараховувалось 21,6 млн користувачів Інтернету (рис. 1.4).

Серед лідерів за кількістю користувачів Інтернету - Великобританія (12 місце), Японія (15-е місце) і Канада (16-е місце). Нижче розташувалися США, Німеччина та Австралія.

У той же час найбільше жителів, що використовують стаціонарний широкопasmовий зв'язок на душу населення, у США, Японії, Макао (Китай) та Естонії. При цьому більше 50% користувачів Інтернету від загального населення проживають у 77 країнах (Уголькова, О.З. та Скибінський, О.С., 2017).

Отже, цифрові технології не є найкоротшим шляхом до розвитку, хоча при правильному застосуванні вони можуть його прискорити.

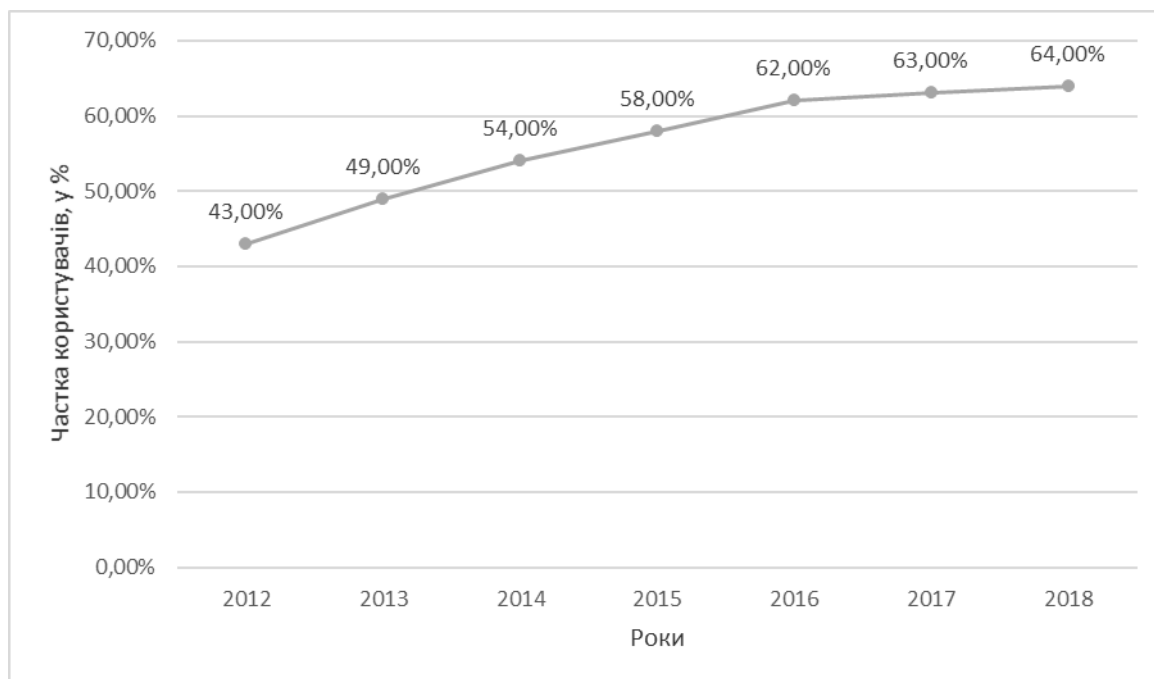


Рис. 1.4. Динаміка питомої ваги користувачів Інтернету серед дорослого населення України, 2012-2018 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Держстат України, 2019)*

Пов'язане із розвитком Інтернету проникнення соціальних медіа на ринок дозволяє використовувати тенденції розвитку краудфандингових технологій. Найчастіше соціальні медіа використовуються із метою розширення інформації про краудфандингові кампанії. Згідно з даними Глобального цифрового звіту (Global Digital Report, 2018) кількість користувачів соціальних медіа в усьому світі у 2018 р. становила понад 3 млрд людей, що на 13% більше, ніж у попередньому році, а кількість користувачів мобільних телефонів у 2018 р. становила понад 5 млрд людей, що на 4 % більше, ніж у 2017 р.

Щорічний приріст показників стабільно продовжується, особливо його помітно в такій категорії як частка активних мобільних соціальних користувачів, що становила 39% у 2018 р., що на 5% більше, ніж у 2017 р. Саудівська Аравія має найбільший річний приріст користувачів соціальних медіа з січня 2017 року (32%), що на 17% більше, ніж у середньому по всьому світу. Інші країни з найбільшим зростанням використання соціальних медіа включають Індію, Індонезію та Гану. Очевидно, технології удосконалюються, як наслідок соціальні

медіа стають доступними для більшої частини населення. Найменший показник зростання можна побачити у Південній Кореї, Об'єднаних Арабських Еміратах та Великобританії, у всіх цих країнах він складав менше, ніж 5 % у 2018 р (Chaffey, 2019).

Чинник розповсюдженості смартфонів та інших гаджетів є пов'язаним із чинником розвитку Інтернет-мережі. Так, наприклад, згідно з результатами досліджень Глобального цифрового звіту (Global Digital Report, 2018), частка веб-трафіку, здійсненого за допомогою мобільних телефонів складала 52% у 2018 р., що на 4% більше, ніж у 2017 р., тоді як кількість Інтернет-запитів, здійснених за допомогою стаціонарних комп'ютерів залишається на другому місці лише з часткою 43% від усіх запитів реалізованих у 2018 р.

На міжнародних платформах «донорами» та «реципієнтами» проекту є люди з різних держав, а то й з різних континентів. Згідно із твердженням представників Світового Банку, створення довіри є ключовою для реалізації краудфандингових операцій (Kemp, 2018).

«Гроші – це довіра, яка живе і вмирає лише в людських серцях і розумах. Грошові системи ... складаються з механізмів і символів, завдання яких – зберегти цю довіру» (Лиетар, 2007). Проте слід зазначити, що «довіра» не є науковою категорією. До цього терміну почали вдаватися, відчувши, наскільки крихка і складна «тканина» відносин між індивідуумом і грошовим знаком, структурами і людьми, що їх представляють. Ефективна співпраця неможлива, коли між сторонами немає довіри або інших економічних способів її заміни (підписання контрактів, страхування ризиків тощо) (Лиетар, 2007; Уголькова, 2017с). На жаль, як показує багата історія фінансово-грошових відносин, руйнуючись, ця довіра супроводжується паралельним руйнуванням грошових систем, політико-економічних систем, а відновлюється копітким терпінням й участю всіх суб'єктів соціуму і всіх його структур (Панасенко, 2015).

Як відомо, основним чинником зміцнення довіри до економічних систем є інформаційна відвертість, прозорість і публічність, яка може існувати тільки в межах функціонування єдиного організаційного поля (organizational field) та

правових моделей, що забезпечує дію принципів інституційної подібності, коли характер інституцій та інституційних форм задається домінуючими соціальними орієнтаціями. Під організаційним полем слід розуміти тих суб'єктів, які в сукупності складають ідентифіковану сферу інституційного життя, – це ключові постачальники, споживачі ресурсів і продуктів, регулятори та інші організації, що виробляють схожі продукти або послуги (Di Maggio, 1982).

Професор Кембріджського університету Рагаветдра Рау вважає, що довіра є єдиним фактором, який постійно пояснює обсяги фінансування на краудфандингових платформах, які не мають фінансових мотивів, тобто на платформах на основі матеріальної винагороди та пожертвування (Raghavendra Rau, 2017).

Дослідження, засноване на базі більш ніж 1300 платформ краудсорсінгу та краудфандингу в 152 країнах, складеного Кембріджським центром альтернативних фінансів, виявило, що обсяг краудфандингових операцій пов'язаний з рівнем довіри людей до незнайомих осіб, оскільки таке фінансування залежить майже повністю на анонімних донорів, які не мають соціальних чи інших формальних взаємодій з одержувачами.

Технічна та фінансова грамотність є важливою не лише для того, щоб підтримати краудфандинговий проект фінансово, а й для того, щоб допомогти йому, займаючись проведенням Інтернет-маркетингу чи поширенням інформації у соціальних мережах. Технічна грамотність проявляється і в тому, що необхідно бути в змозі використовувати кредитні картки, дебетові картки або інші методи цифрової оплати. Без розуміння необхідності підтримки локальних та інноваційних проектів та незнання базових основ користування Інтернет-платформами, платіжними картками, соціальними мережами, існування краудфандингу стає неможливим (Уголькова та Скибінський, 2017).

Фінансова грамотність - це освіта та розуміння різних фінансових сфер, включаючи питання управління особистими фінансами, грошима та інвестуванням. Фактично, це здатність ефективно керувати питаннями особистих фінансів, і вона включає знання про прийняття відповідних рішень щодо



особистих фінансів, таких як інвестування, страхування, нерухомість, бюджетування, пенсійне та податкове планування тощо. Фінансова грамотність є вкрай важлива для деяких типів краудфандингових операцій, що потребують значних вкладень і мають певні ризики. Про типологію краудфандингових проектів йтиме мова у пункті 3 першого розділу дисертаційної роботи.

Представник Світового банку Уве Дайхманн зазначає, що технології самі по собі не допоможуть вирішити проблеми розвитку, що виникли протягом двох останніх десятиліть. Для цього необхідні також відповідна освіта та певні умови для ведення бізнесу (Ольхович, 2016).

Зазвичай, усі доходи фізичних осіб розподіляються між поточним споживанням та заощадженнями. Схильність населення до заощаджень відіграє важливу роль для розвитку та підтримки краудфандингових проектів, так як лише за умови наявності у населення достатньої кількості як необхідної для комфортного існування коштів, так і певної кількості заощаджень, вони готові брати участь як донори та інвестори.

Схильність до заощаджень можна оцінити таким показником як питома вага валових інвестицій населення у ВВП країни. Варто зауважити, що, згідно з даними Світового банку (Світовий банк, 2019) рекордне значення цього показника у світі було зафіксовано у 2006 р., де він дорівнював 26,7% від світового обсягу ВВП, та у 2007 р. із значенням 26,6% від ВВП. Під час економічної кризи, що розпочалась у 2008 р., значення показника питомої ваги валових заощаджень дорівнювало 23,4%. Найнижчим цей показник був у 1991 р. із значенням 22% від ВВП. У табл. 1.5 відображені безумовні країни-лідери за значенням частки валових заощаджень у ВВП країни у 2017 р. Як видно, в основному це країни, основою економіки яких є видобування нафти та газу.

Підприємницька активність є всеохоплюючим чинником, адже вона показує частку населення, що прагне до створення цінності, шляхом створення або розширення економічної діяльності, шляхом виявлення та використання нових продуктів, процесів або ринків.

Таблиця 1.5

Перелік країн-лідерів за питомою вагою валових заощаджень  
у ВВП, 2017 р.

Номер країни у світовому рейтингу	Країни	Питома вага валових заощаджень у ВВП, у %
1	Бруней	55,64
2	Макао	51,82
3	Катар	48,45
4	Сінгапур	48,07
5	Китай	47,01
10	Ірландія	36,63
23	Нідерланди	30,61
38	Німеччина	27,76
39	Чехія	27,44
66	Франція	22,65
81	Україна	19,00

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Світовий банк, 2018; Statista, 2018)*

Підприємницька активність може оцінюватись значною кількістю показників, серед яких: кількість створених нових підприємств, що стають роботодавцями для населення; частка підприємств за показником зростання працевлаштування; частка підприємств за показником зростання обороту; рівень закриття підприємств; рівень банкрутування підприємств; показник відтоку бізнесу (додавання показників «народжуваності» та «смертності» підприємств); показник виживання підприємств через 5 років існування; кількість підприємств у віці від 3 до 5 років у відсотках від усіх компаній з працівниками; відсоток працівників у 3-річних та 5-річних компаніях; середній розмір 3-х і 5-річних фірм; частка власників підприємств у структурі населення; частка власників стартапів у

структурі населення; частка доданої вартості, що створюють новостворені, 3 та 5 річні підприємства тощо.

Варто зазначити, що у всіх державах, що є світовими лідерами за обсягами краудфандингової діяльності, помітно високу частку населення, що є власниками бізнесу у структурі всього працездатного населення, так у Нідерландах це показник складав 8,63%, у Німеччині - 6,04%, у Сполучених Штатах Америки – 7,75%, у Канаді – 6,18%, у Великобританії – 6,67%, у Франції – 3,58% (Global Entrepreneurship Monitor, 2018).

Отже, усі держави, що обрані для аналізу стану їх краудфандингових систем та показників краудфандингової діяльності, продемонстрували спільні тенденції як із економічної, так і соціальної сторін, що дозволило виділити ключові чинники, що можуть суттєво вплинути на становлення та розвиток такої діяльності. Перелік чинників не є скінченим, запропоновано лише основні, на нашу думку, фактори. Із розвитком нових типів краудфандингових технологій та появою нових тенденцій, доцільно доповнити існуючий перелік чинників та факторів, що зумовлюють і сприяють розвитку краудфандингової діяльності.

### 1.3. Основні напрями розвитку систем краудфандингу

Під поняття «система» розуміється скінченна множина функціональних елементів та відношень між ними, виокремлена з середовища відповідно до певної мети в межах визначеного часового проміжку (Сагатовский, 1973).

Система краудфандингу, в нашому розумінні, - це поєднання діяльності суб'єктів краудфандингу, тобто авторів проекту, донорів (спонсорів) проекту та краудфандингових посередників, завдяки Інтернет ресурсам з метою акумулювання коштів для реалізації інноваційних, бізнес- та соціальних проектів (Уголькова, 2017а).

Ключовими учасниками системи краудфандингу є (рис. 1.5):

- автори проекту або реципієнти - це люди, які мають необхідність в певній кількості фінансових ресурсів для реалізації проекту, що має на меті надання послуги, створення товару чи реалізацію якоїсь події;
- працівники краудфандингової платформи або медіатори - тобто люди, що відповідають за функціонування такої краудфандингової платформи;
- донори проекту - особи, що бажають підтримати певний проект;
- держава – здійснює регуляторну діяльність та оподатковує доходи учасників краудфандингової діяльності.

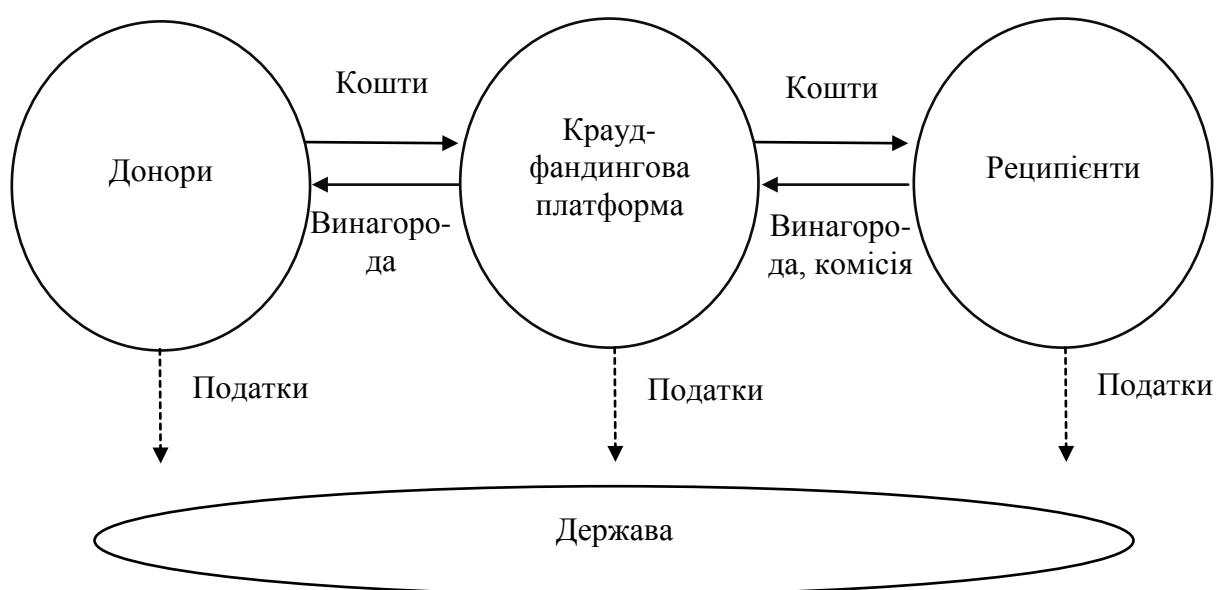


Рис. 1.5. Учасники процесу краудфандингу

*Примітка: сформовано автором*

Часто в літературі та наукових дослідженнях зустрічається термін «інвестор» в контексті краудфандингових проектів, проте, на нашу думку, таке ототожнення не є правильним. Людина, що підтримує проект, може мати інші мотиви такої поведінки, а не лише бажання отримати фінансову вигоду.

Мотиви такої поведінки є різними, але загалом можна виділити такі:

- Фінансова зацікавленість – в такому випадку донор отримує фінансову винагороду за його вклад і тоді краудфандинг стає схожим на інвестування. Цей мотив переважає в таких країнах, як Великобританія, Нідерланди та інші, де

найбільшої популярності отримують проекти в галузі інноваційних технологій та відновлювана енергетика.

- Матеріальна зацікавленість – найчастіше стосується краудфіндингових проектів у галузях мистецтва, музики, ігор, інноваційних технологіях тощо. Зацікавленість донора полягає у тому, що він, вкладаючи кошти, ніби замовляє кінцевий продукт чи послугу краудфіндингового проекту, що схоже на пресейлінг. Цей мотив не є притаманним лише представникам певних країн, а простежується у представниках усіх країн світу.

- Бажання бути частиною чогось – колективізм та потреба бути причетним до якоїсь спільноти. Цей мотив є дуже актуальним в сучасних умовах віртуального комунікування людей, саме тому такими популярними є різноманітні соціальні мережі, а краудфіндинг надає людям не лише майданчик спілкування, а й спільну справу і спільну мету.

- Особиста зацікавленість у результатах проекту – цей мотив нагадує матеріальну зацікавленість, але відмінність полягає у тому, що донор не одразу отримує обіцяний товар чи послугу, а отримує потенційну можливість використання результатів проекту. Наприклад, якщо донор фінансує певний краудфіндинговий проект із запису музичного диску і натомість має отримати диск.

- Духовна зацікавленість – цей мотив найбільше виражається у бажанні допомогти, зазвичай цей мотив є характерним для донорів, що готові надати не надто велику суму коштів. Цей мотив прослідковується у донорів, що підтримують благодійні проекти.

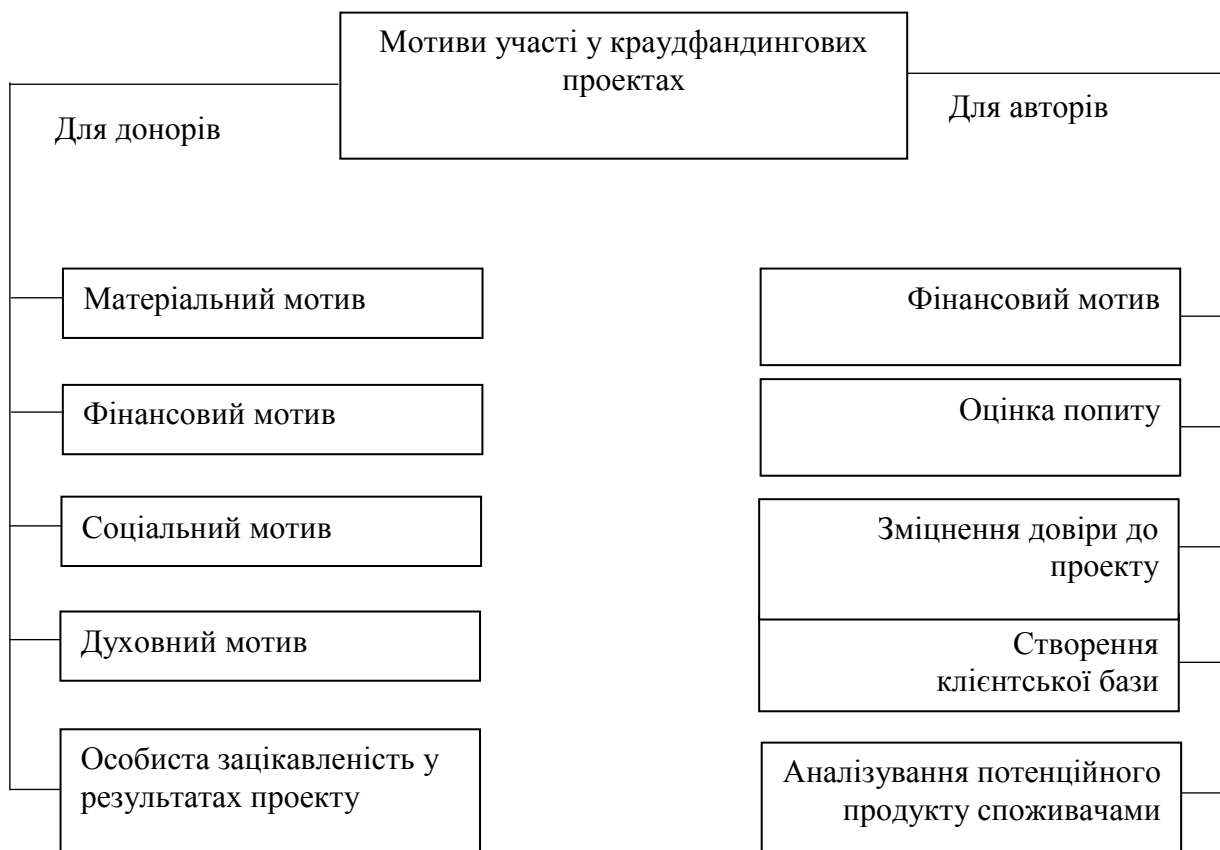


Рис. 1.6. Основні мотиви участі донорів та авторів проекту у краудфандинговій діяльності

*Примітка: розроблено автором*

Краудфандинговий проект є результатом діяльності системи краудфандингу. Практичне використання краудфандингу вимагає розроблення класифікації таких проектів за різними ознаками (табл. 1.6). Отже, за країнами походження грошових ресурсів краудфандингові проекти є:

1. Національний. Характеризується тим, що певний проект резидента реєструється на одній із національних краудфандингових платформ та підтримується іншими резидентами. Найчастіше такі проекти відповідають навіть не національним, а регіональним потребам населення. Так, у Франції створено платформу [notrepetiteentreprise.com](http://notrepetiteentreprise.com), особливістю якої є те, що основним критерієм вибору проекту є його розміщення. Тим самим потенційний донор надає кошти на ті проекти, що будуть реалізовуватись недалеко від місця його проживання (Ugolkova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016).

Таблиця 1.6

## Класифікація краудфандингових проектів

За країнами походження грошових ресурсів	Національний	
	Міжнародний	
	Глобальний	
За терміном реалізації проекту	Короткостроковий	
	Середньостроковий	
	Довгостроковий	
За напрямками вкладення коштів	Підприємництво	
	Соціальні проекти	
	Мистецтво, музика та книги	
	Інше	
За рівнем новизни*	Радикальний*	
	Модернізаційний*	
	Неінноваційний *	
За каналами інформації про проект *	Проект із прямим каналом інформації *	
	Проект із непрямим каналом інформації *	
За способом винагородження донорів	Без фінансової винагороди	Без будь-якої винагороди
		З нефінансовою винагородою
	З фінансовою винагородою	Р-2-Р кредитування
		Акціонерний краудфандинг (або краудінвестинг)
Краудфандинг на основі роялті		

*Примітка: систематизовано автором на основі джерел (Schwienbacher and Larralde, 2010; Prive, 2012; Thompson and Khambaita, 2016 та інші); \* - ознаки та види краудфандингових проектів, запропоновані автором*

2. Міжнародний. Відбувається за умови реєстрації певного проекту на міжнародному краудфандинговому майданчику, що є орієнтованим на іноземних

та вітчизняних користувачів і інвесторів. Більшість краудфіндингових платформ спеціалізуються на таких типах проектів.

3. Глобальний. Цей вид краудфіндингових проектів охоплює мультинаціональні платформи та значну кількість різнонаціональних інвесторів та донорів. Вони є представленими на найбільших світових краудфіндингових платформах, наприклад, Kickstarter. Мотивами використання таких платформ є те, що вони забезпечують велику кількість потенційних донорів, тим самим збільшують шанси на успіх.

Щодо терміну реалізації проекту краудфіндингові проекти варто розділити на такі категорії:

1. Короткостроковий – до цього виду краудфіндингу доцільно віднести ті краудфіндингові проекти, для реалізації яких потрібно менше одного року;
2. Середньостроковий – поєднує у собі краудфіндингові проекти, термін здійснення яких від одного до трьох років;
3. Довгостроковий – він включає в себе усі краудфіндингові операції із проектами терміном реалізації понад три роки.

За напрямками вкладення коштів краудфіндингову діяльність можна розділити так:

1. Підприємництво, коли сучасний бізнес першим реагує на кризові явища та потребу в мікрокредитуванні. Частка бізнес-проектів у всій структурі краудфіндингових операцій щороку зростає. Актуальною тенденцією є те, що створюються нові краудфіндингові платформи, які присвячені виключно фінансовій допомозі малому та середньому бізнесу.
2. Соціальна, викликана браком коштів у таких галузях, як освіта, екологія, медицина тощо. Відомо, що ажітаж у суспільстві став причиною створення перших краудфіндингових платформ. Тому ці проекти і надалі залишаються одними із ключових;
3. У сфері мистецтва, музики та видавництва книг, коли проекти залишені без уваги держави. Саме тому вони потребують фінансової допомоги від небайдужих людей. Крім цього, краудфіндингові донори є безпосередньо



зацікавленими у результатах реалізації таких проектів. Вони першими, а іноді і безкоштовно можуть отримати книгу, диск чи картину;

4. Інша, яка пов'язана з політикою, спортом, модою, іграми тощо. Частка таких проектів у загальній структурі є досить великою. Так, у 2014 р. вона становила 23%.

У багатьох випадках в краудфандинговій діяльності можуть брати участь проекти різних напрямів. Так, реалізація музичного фестивалю може представляти категорію «Мистецтво, музика та книги» і бути частиною «Соціальних проектів».

За рівнем новизни краудфандингові проекти можуть мати такі різновиди:

1. Радикальний – включає в себе проекти, що дозволяють забезпечити створення вперше певного інноваційного продукту чи послуги.

2. Модернізаційний – створення можливості реалізації проектів, ціллю яких є покращення чи вдосконалення певних, вже існуючих, товарів та послуг.

3. Неінноваційний – поєднує у собі проекти, що потребують фінансової допомоги для реалізації чи створення вже існуючих ідей, товарів, послуг, подій (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016).

За каналами інформації про проект краудфандингові проекти можна розділити на:

1. Проект із прямим каналом інформації - це відбувається тоді, коли донори взнають про проект вперше на краудфандинговій платформі, тобто вони відвідали одну із таких платформ, обрали цікавий для них проект та підтримали його;

2. Проект із непрямим каналом інформації - це такий вид краудфандингу, коли потенційні донори, що вже знають про певний проект та зацікавлені в ньому, шукають краудфандингову платформу, де він розміщений та цілеспрямовано стають донором для цього проекту (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016).

Відповідно до способу винагородження донорів існують такі види краудфандингу: краудфандинг на основі дарунку та краудфандинг з фінансовою винагородою.

Краудфандинг на основі дарунку варто поділити на два види:

1. Краудфандинг без будь-якої винагороди – цей вид діяльності нагадує благочинність, він не передбачає винагородження людям, що підтримали певний проект. Найчастіше такий вид краудфандингу використовується для соціальних проектів. Єдиною мотивацією для донорів стає їхнє бажання долучитися до змін та покращення певних аспектів існування людства;

2. Краудфандинг з нефінансовою винагородою – донори можуть отримати певні подарунки, подяку у соціальних мережах, знижку на товари чи послуги, виробництво яких є ціллю проекту, сам товар чи послугу, що нагадує авансування товарів або передпродаж.

Краудфандинг з фінансовою винагородою можна поділити на три види в залежності від моделі інвестування.

Першим видом є Р-2-Р кредитування (або спільне кредитування), що дозволяє реципієнтам отримувати та користуватися коштами в обмін на їх зобов'язання повернути ці фінансові ресурси донорам і сплатити наперед зазначену суму відсотків. Перевагою для автора проекту є можливість узгодити розмір відсотків і графік виплат (такі відсотки є значно нижчими у порівнянні із відсотками звичайних фінансово-кредитних установ). Для донора (інвестора) перевагою є наявність узгодженого графіка повернення позикового капіталу. Тим самим інвестор володіє усією необхідною для нього інформацією. Донорами можуть стати лише фізичні особи. Прикладами краудфандингових платформ такого типу є Funding Circle, Zopa, Babyloan та KIVA (Патласов, 2016).

Другим видом краудфандингу з фінансовою винагородою є акціонерний краудфандинг (або краудінвестинг). Така модель полягає у тому, що донор отримує за вкладені у проект кошти пайові цінні папери, найчастіше акції, що засвідчують частину його власності підприємством. Мета донора - отримання дивідендів чи участь в управлінні. Після підписання президентом США Б.

Обамою акту JOBS у 2012 р. неакредитовані інвестори, тобто звичайні громадяни, одержали право на участь у такому виді краудінвестингу. Прикладами платформ такого типу краудінвестингу є Seedrs та EquityNet.

Третім видом краудфандингу з фінансовою винагородою стає краудфандинг на основі роялті. Таким способом донори фінансують право на отримання відсотків від прибутку проекту. Підхід роялті вважається перспективним, адже саме він дозволяє фінансово мотивувати донорів. Такий метод часто застосовується для фінансування музичних проектів, фільмів, при розробці ігор. Прикладами є LookAtMyGame, SonicAngel та Slated (Ordanini, Miceli, Pizzetti, and Parasuraman, 2011). Недоліком такого способу краудфандингу є його нижча конкурентоспроможність у порівнянні з двома попередніми видами краудінвестингу.

Сама процедура розміщення проекту є досить універсальною для усіх видів краудфандингу. Вона може відрізнятись залежно від краудфандингової платформи, проте є певні спільні речі для усіх таких платформ. Загальна модель розміщення проекту є такою:

- проект має відповідати одній із категорій краудфандингової платформи (спорт, бізнес, музика і т.д.) та повинен мати конкретну мету (друк книги, створення відео-гри, закупівля обладнання чи інше);

- для заповнення сторінки необхідно вказати грошову мету: оскільки на краудфандингових платформах діє правило «все або нічого», не треба переоцінювати власні сили та фіксувати високу грошову ціль. Проект може бути розділений на декілька етапів акумулювання коштів, що гарантує вищу вірогідність їх отримання. Крім цього, варто враховувати потенційну кількість людей, що можуть зацікавитись проектом. Середній донорський внесок становить 45 євро (Mearian, 2016), тому варто реалістично оцінювати шанси проекту;

- необхідно обрати термін збору коштів: довша тривалість кампанії зі збору коштів зовсім не означає успіх проекту, чим довше триватиме кампанія, тим пізніше ви одержите кошти і тим більше сил та часу витратиться на спілкування із потенційними донорами, піар-кампанію та інше. На більшості майданчиків

максимальна тривалість становить 60 або 90 днів, лише на деяких краудфандингових платформах ця тривалість може бути більшою;

- потрібно розмістити інформацію про проект: мета, ціль, деталізований опис проекту та його команди, відео, фото;

- доцільно зазначати винагороду донорів проекту: це може бути прототип продукту проекту, подяка в соціальних мережах, наліпки, ручки та блокноти з емблемою проекту;

- слід розповсюджувати інформацію про краудфандингову кампанію для проекту у колі друзів, соціальних мережах та на різноманітних сайтах. Можна використовувати групові мейли, створити власний блог. Чим більше зусиль буде прикладено на цьому етапі, тим більше шансів отримати необхідні для проекту кошти;

- треба забезпечувати активну діяльність всіх, хто залучений до проекту, спілкування та надавання відповідей на питання потенційних донорів. Цей етап потребує значної віддачі та ефективної команди.

Якщо проект набрав 100% від заявленої суми, автор проекту одержує накопичені кошти з вирахування комісії сайту. Безсумнівно, що існують певні умови використання та обмеження при реєстрації проектів на краудфандингових платформах, як:

- авторам має бути не менше 18 років;

- проект повинен відповідати певним тематичним категоріям конкретної платформи – зазвичай вони дуже різні, наприклад, на французькому майданчику Kisskissbankbank основними категоріями є книга і видання, музика, солідарність, виконавські види мистецтва, техно, а на американській платформі Kickstarter такими категоріями є технології, мистецтво, дизайн, ігри та їжа.

- розміщення персональних проектів (відпустка, подорож, день народження) є забороненим на звичайних краудфандингових платформах, проте існують спеціалізовані і на них реально отримати кошти для персональних потреб, наприклад, [gofundme.com](http://gofundme.com).

Важливим аспектом розвитку краудфандингу є значна підтримка цього фінансового інструмента людьми. На відомому краудфандинговому майданчику Кікстартер (Kickstarter.com) загальна кількість донорів перевищувала 15 млн на липень 2018 р. Динаміка кількості краудфандингових донорів відображена на рис. 1.7.

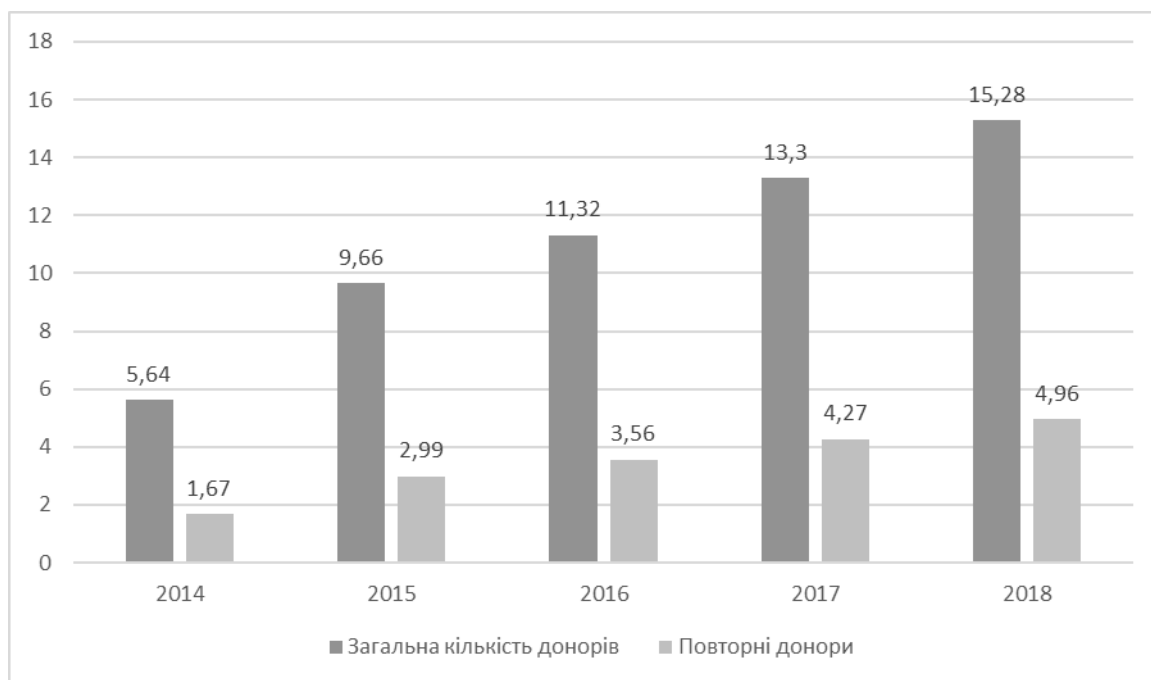


Рис. 1.7. Динаміка кількості донорів на американській краудфандинговій платформі Kickstarter за 2014-2018 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі (Statista, 2018; Kickstarter, 2019)*

Краудфандинг часто розглядають у контексті загальних інструментів фінансування і часто його відносять до венчурної діяльності чи порівнюють із фінансуванням завдяки «бізнес-ангелам». Проте ці три моделі збору коштів мають певні відмінності, переваги та недоліки. Порівняльна характеристика фінансування за допомогою краудфандингу, завдяки «бізнес-ангелам» та венчурного фінансування зазначена у табл.1.7.

Таблиця 1.7

## Порівняльна характеристика інноваційних джерел фінансування проекту

Показники	Джерела фінансового забезпечення діяльності стартапів		
	Фінансування за допомогою краудфандингу	Фінансування за допомогою бізнес-ангелів	Верчурне фінансування
Часові рамки прийняття рішення інвестором	Швидке рішення (до 1 місяця)	Зважене рішення (понад 1 місяць)	Зважене рішення (понад 1 місяць)
Вартість фінансування для реципієнтів	Комісія 5-10% від суми + частка в капіталі (інколи)	Частка в капіталі + дивіденди	Частка в капіталі + дивіденди
Кількість учасників	Велика кількість донорів	1 або синдикат	Венчурна компанія
Середня сума фінансування проекту (у доларах США)	10 000 - 500 000	25 000 - 200 000 або до 1 000 000	800 000 - 25 000 000
Стадія розвитку об'єкта вкладення коштів	Передпосівна стадія стартапу Посівна стадія стартапу	Передпосівна стадія стартапу Посівна стадія стартапу	Стадія розвитку стартапу; Стадія розширення стартапу; Складні фінансові умови компанії
Інші переваги обраного методу фінансування	Аналіз думок потенційних споживачів	Наставництво і поради	Контакти
Участь інвестора в управлінні	Не бере участі в управлінні	Не завжди бере участь в управлінні	Участь у раді керуючих
Публічність	Інформація про проект доступна у ЗМІ	Інформація про проект недоступна у ЗМІ	Інформація про проект недоступна ЗМІ
Величина ризику для донорів	Низький ризик	Середній ризик	Високий ризик
Термін отримання прибутку	2-3 роки після внесення коштів	2-5 років після внесення коштів	3-7 років після внесення коштів
Мета фінансування для донорів	Особиста зацікавленість у кінцевому результаті проекту + прибуток (інколи)	Прибуток + передача досвіду	Високі прибутки

*Примітка: розроблено автором (Уголькова, О.З., 2017б)*

Перевагами використання краудфандингу для залучення капіталу над фінансуванням за допомогою бізнес-ангелів та венчурним фінансуванням є:

1. Достатньо висока швидкість грошового обігу. Використання краудфандингових платформ дозволяє акумулювати кошти протягом невеликого періоду (30 або 60 днів);

2. Публічність та відвертість. Збір коштів методом краудфандингу дозволяє привернути увагу ЗМІ та підвищити популярність проекту;

Недоліками застосування краудфандингу над вказаними вище моделями є такі (Уголькова, О.З., 2017b):

1. Розміри коштів мають обмежений характер. Найбільші краудфандингові та краудінвестингові платформи є американськими, а, згідно із законодавством США, максимальна сума коштів, що може бути зібрана з використанням таких платформ, становить 1 млн доларів США в рік. Для краудфандингу на основі нефінансової винагороди середньою сумою, що зібрав проект, є близько 10 тис дол. Компаніям, які потребують більше коштів, доведеться звернутися до фінансово-кредитних посередників, інвесторів або бізнес-ангелів;

2. Наявність комісії при фінансуванні. При фінансуванні завдяки «бізнес-ангелам» відсутня виплата відсотків чи комісії, а стартапи, які використовують краудфандингові чи краудінвестингові платформи, повинні сплачувати від 5% до 10% комісійних, щоб отримати зібрані ними гроші;

3. Відсутність наставництва. У порівнянні із фінансуванням «бізнес-ангелами», за краудфандингу існує можливість втрати цінного керівництва і наставництва. Проте деякі краудфандингові платформи, такі як Indiegogo та Kickstarter проводять консультації та здійснюють підтримку авторів проектів.

Фінансування стартапу завдяки «бізнес-ангелам» є поширеним у країнах Північної Америки та Європи. «Бізнес-ангели» зацікавлені полягає в наданні допомоги новим компаніям, оскільки розраховують на прибуток. Ці акредитовані інвестори мають на меті забезпечити стартапи необхідними фінансовими ресурсами, як наслідок вони одержують частку в акціонерному капіталі профінансованого стартапу. Ідея полягає у тому, що, як тільки компанія стане прибутковою, «бізнес-ангел» може одержувати дивіденди або успішно продати

власні акції іншим інвесторам для отримання прибутку. «Бізнес-ангели» можуть працювати незалежно один від одного або як частина великої інвестиційної групи, яку іноді називають синдикатом. У середньому «бізнес-ангели» вкладають кошти в стартап у діапазоні від 25 тис до 100 тис США. Основною перевагою цього методу фінансування є відсутність необхідності повертати кошти. Таке фінансування відрізняється від звичайного кредитування, за якого виникає правове зобов'язання погашати позику, а вони ставлять ставку на те, що ринкова вартість компанії зросте в ціні з плином часу. Іншою перевагою є те, що «бізнес-ангели» діляться своїм багаторічним досвідом із засновниками стартапів, що може мати велике значення для довгострокового успіху бізнесу (Уголькова, О.З., 2017b).

При порівнянні краудфандингу та венчурного інвестування важко сказати, що є кращим чи перспективнішим. Науковці та економісти, що вважають венчурний бізнес сильнішим та перспективнішим, захищають свою позицію такими аргументами: законодавче регламентування венчурного бізнесу є більш досконалим та всеохоплюючим; масштаб залучення коштів є більшим; венчурні інвестори надають наставництво, вони можуть запропонувати свій власний індивідуальний досвід та допомогу в майбутньому по залученню капіталу; низький ризик виникнення потенційних порушень авторського права. Венчурні інвестори приймають високий ризик, який несуть в собі стартапи, проте очікують повернення у розмірі від 25% до 35% в рік протягом всього терміну інвестицій (Уголькова, О.З., 2017b).

Згідно з даними Адміністрації малого бізнесу США, кількість кредитів для малого бізнесу щороку знижується, та за останніх 5 років, тобто з 2012 по 2017 р., загальна сума кредитів для малого бізнесу зменшилась на 20%. Важливо і те, що майже 96% бізнес-планів, отриманих акредитованими інвесторами, «бізнес-ангелами» та венчурними компаніями, є відхиленими. Варто зазначити, що стартапи та підприємства на ранній стадії свого функціонування отримали найбільшу частку усіх інвестицій у розмірі 32% у 2016 р. У Європейських державах стартапи та інші молоді підприємства були профінансовані на суму 8,6



млрд. євро у 2015 р, з них 6,1 млрд євро було отримано завдяки «бізнес-ангелам», 2,1 млрд. євро завдяки венчурному фінансуванню і 0,4 млрд євро завдяки краудінвестингу (рис.1.8) (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016).

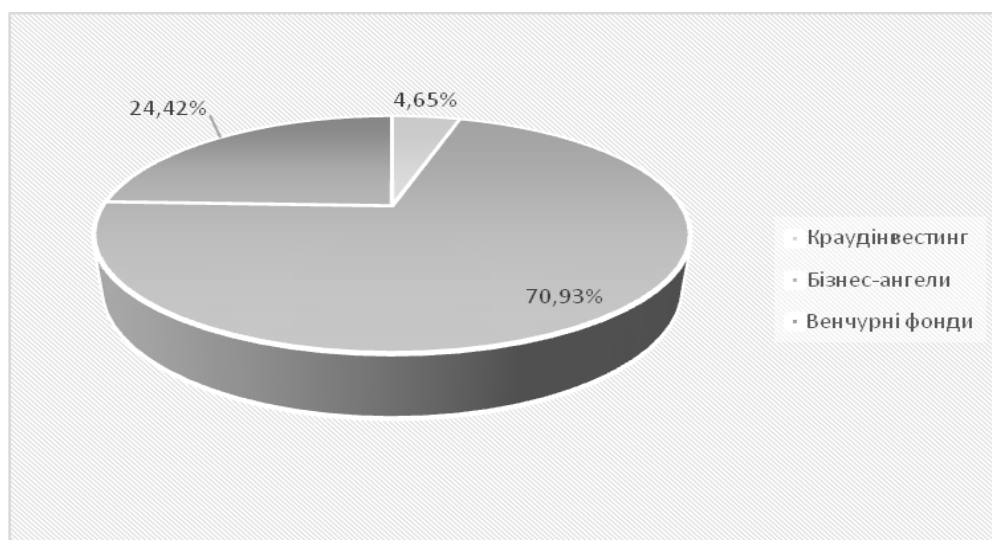


Рис 1.8. Розподіл трьох основних джерел фінансових ресурсів для новостворених підприємств у країнах Європи, 2015 р.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Сас та Сняк, 2014; Barnett, 2015; Statista, 2017)*

У таких умовах фінансування бізнесу потребує змін та інновацій, тобто краудфандинг стає перспективним інструментом для залучення фінансових ресурсів.

## Висновки за розділом 1

1. В умовах посиленої конкуренції за обмежені грошові кошти серед підприємств одним із перспективних та ефективних інструментів їх залучення стає краудфандинг. Краудфандингова діяльність – це діяльність з метою акумулювання фінансових ресурсів від значної кількості учасників (донорів) для реалізації авторами (реципієнтами) інноваційних, соціальних та бізнес-проектів із

застосуванням спеціалізованих Інтернет-ресурсів (краудфандингових платформ). Краудфандинговий проект – це обмежена у термінах діяльність одного або кількох авторів проекту (реципієнтів), що полягає у розміщенні інформації про проект на краудфандинговому Інтернет-ресурсі з метою отримати певну визначену суму коштів від значної кількості донорів з фінансовою, матеріальною винагородою або без неї.

2. Сформовано та проаналізовано базу праць науковців, зорієнтованих на дослідження краудфандингової діяльності. Зроблено висновок про необхідність поглиблення таких досліджень у певних аспектах. Потребує удосконалення аналіз чинників виникнення та розвитку систем краудфандингу, етапів здійснення краудфандингового проекту, процесу оцінювання краудфандингового проекту та краудфандингової діяльності загалом тощо. На підставі цих досліджень та з метою розвитку теоретичного підґрунтя і аналітичного інструментарію дослідження систематизовано існуючу типологію краудфандингу та розроблено нові ознаки типології та, відповідно, нові типи краудфандингових проектів.

3. З'ясовано, що на існування та розвиток краудфандингу впливає значна кількість чинників. Як наслідок, розвинуто типологію чинників розвитку краудфандингової діяльності та досліджено їх вплив на світові тенденції краудфандингу. Основні аналізовані чинники, що впливають на краудфандингову діяльність, запропоновано розділити на дві групи: загальні (економічні) та спеціальні (соціальні) чинники. До загальної належать стан банківської системи, розвиток ринку платіжних карток та електронних систем, рівень доходів населення, тінізація фінансового сектора, підприємницька активність, доступність кредитних продуктів для підприємців та молодих підприємств, а до спеціальної групи відносимо наявність середнього класу в країні, стан довіри населення до інноваційних соціально-економічних інструментів, схильність населення до заощаджень, наявність мотивації у населення до мікроінвестицій, стан фінансової та технічної грамотності громадян тощо.

4. Оскільки доведено, що не лише фінансовий інтерес може стимулювати як донорів, так і реципієнтів краудфандингової діяльності, виявлено основи їх мотиви в участі у краудфандингових проектах, серед яких матеріальний, духовний, соціальний для донорів та зміцнення довіри до проекту, аналіз потенційного ринку і створення клієнтської бази для авторів проекту.

5. Враховуючи те, що краудфандинг розглядається деякими науковцями та практиками в контексті загальних інструментів фінансування і часто його відносять до венчурної діяльності чи порівнюють із фінансуванням завдяки «бізнес-ангелам», автором досліджено та обґрунтовано відмінності, переваги та недоліки між цими трьома методами забезпечення необхідної кількості фінансових ресурсів для реалізації проектів. Ключовими перевагами застосування краудфандингу як інструмента фінансування є такі: значний обсяг фінансування; можливість оцінки потенціалу новоствореного підприємства; безкоштовний аналіз та можливість вдосконалення потенційного продукту споживачами; створення клієнтської бази; невисока вартість залученого капітану; простота реєстрації проекту; реципієнт залишається власником бізнесу та єдиним, хто контролює реалізацію проекту в усіх випадках, крім краудінвестингу.

Результати досліджень, що викладені у першому розділі дисертації, опубліковано у таких працях дисертанта: (Уголькова та Реверенда, 2016; Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016; Уголькова та Угольков, 2016b; Уголькова та Скибінський, 2017; Уголькова, 2017b; Уголькова, 2017d).

## РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗУВАННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ СИСТЕМ КРАУДФАНДИНГУ

### 2.1. Методичні положення з оцінювання систем краудфандингу

Проаналізувавши актуальну ситуацію, що характеризує розвиток краудфандингу у світі, можна зробити висновок, що динаміка та стан краудфандингової діяльності характеризує економічний розвиток країни загалом.

Розвиток краудфандингової діяльності є показником ефективного стану економіки держави в цілому, адже значний обсяг краудфандингових операцій відображає:

- наявність у населення країни заощаджень;
- інноваційний та високотехнологічний напрям розвитку країни;
- збільшення рівня підприємницької активності та зменшення рівня безробіття;
- високий рівень розвитку фінансового сектору держави.

У порівнянні з іншими інструментами акумулювання фінансових ресурсів, процедура краудфандингу є простішою та легшою. Успіх проекту не залежить від думки декількох людей, як наприклад, при розгляді бізнес-плану фінансовим-кредитними установами для отримання фінансування. Успішна краудфандингова кампанія залежить від продуманої та активної роботи авторів проекту з поширення інформації про нього та залучення зацікавлених осіб до проекту. Проте, як і для традиційних методів фінансування, краудфандинг є поєднанням людей, технологій, фінансових ресурсів тощо, що разом складає систему краудфандингу (Уголькова, 2017а).

Іноземні практики та науковці використовують термін «5P» (рис. 2.1) стосовно системи краудфандингу, подібно до маркетинг-міксу, що складається з «4P» (товар, ціна, збут, комунікація) (Уголькова, 2017а).

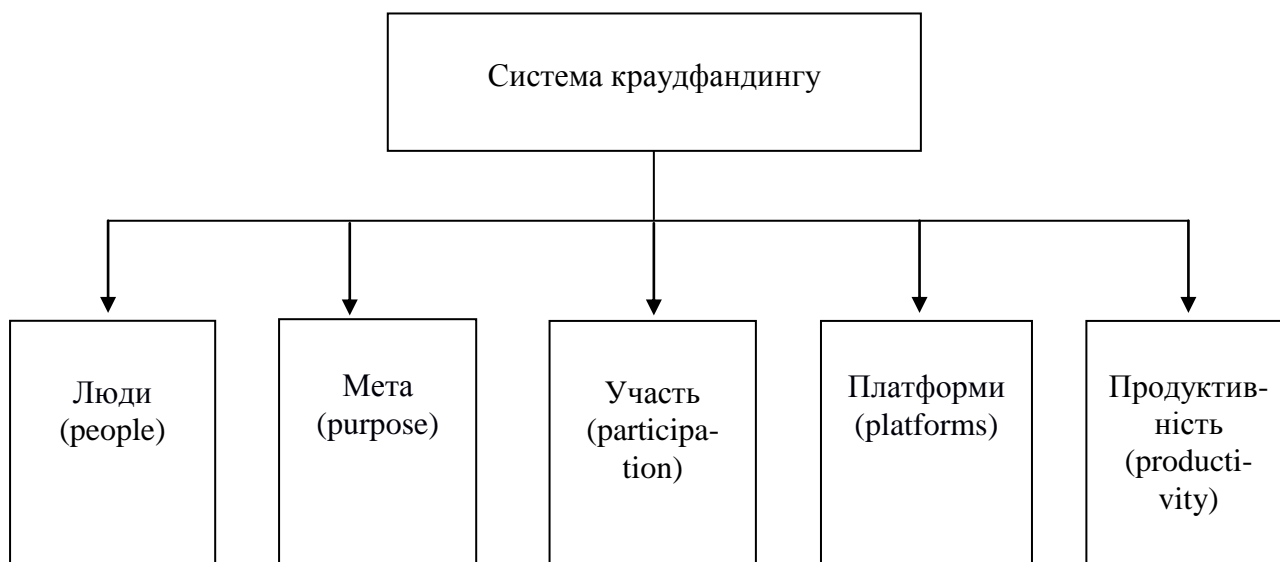


Рис. 2.1. Елементи системи краудфандингу

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Shah, 2013; Nečaj, 2014)*

Отже, під «5P» (Shah, 2013; Nečaj, 2014) варто розуміти 5 ключових елементів системи краудфандингу:

1. Люди (people). Краудфандингова діяльність орієнтована на задоволення потреб конкретних людей та інтересів суспільства в цілому. Людина є основною складовою системи, так як лише за участі звичайних людей та за сприяння суспільства (держави, уряду, засобів масової інформації, соціальних мереж, професійних організацій, інституційних інвесторів, фінансових посередників тощо), краудфандингова діяльність може відбутися (Уголькова, 2017а);

2. Мета (purpose). Основною метою створення більшості краудфандингових проектів є бажання змінити світ, запропонувати людям рішення певної проблеми чи задовільнивши їх власну певну потребу. Звичайно, автори проектів орієнтуються і на забезпечення прибутку, проте це не є їх основною метою. Краудфандинг втілює у собі культуру створення спільних цінностей та соціальної відповідальності, яка відрізняється від традиційних методів фінансування. Автори проектів, зазвичай, керуються місією та працюють з усіма зацікавленими сторонами і для них (Уголькова, 2017а);

3. Платформи (platforms). Платформою варто вважати місце зустрічі ініціативних авторів проектів та донорів (спонсорів), тобто людей, що бажають

стати частиною певного проекту або зацікавлені в його результатах реалізації. Ними можуть стати як краудфандингові платформи, так і соціальні мережі. Платформи грають важливу роль, адже їх надійність та популярність є одними із головних елементів, що можуть мотивувати чи демотивувати потенційних донорів. У сучасному світі розвиток Інтернет-платформ приводить до нових бізнес-парадигм та абсолютно змінює модель поведінки споживачів. Важливими є також застосування платформами різних методів перерахунку коштів (операцій з платіжними картками чи електронними гаманцями), так як зручність оплати для донорів відіграє вирішальну роль, і будь-які проблеми з переказом коштів можуть відвернути увагу спонсора від краудфандингового проекту (Уголькова, 2017а);

4. Участь (participation). Вкладення коштів у проект є основним проявом участі людей для більшості традиційних методів фінансування. Для краудфандингу участь донорів полягає не лише у фінансуванні, а й у творчій та інформаційній підтримці проекту, а також у його критичному аналізі з метою вдосконалення його результатів. Ідея спільної реалізації проекту є важливою для краудфандингової діяльності. Наприклад, проект Coolest Cooler полягає у створенні нової моделі мобільного холодильника, що має додаткові функції: вхід USB, ліхтарик, колеса і зручну ручку, зарядний пристрій для телефонів тощо. Спершу автори проекту планували зібрати 50 тис \$, проте суттєва підтримка з боку донорів та їхня активна участь у вдосконаленні товару зумовили успіх проекту Coolest Cooler і, як наслідок, його автори одержали 13,5 млн \$ від понад 62 тисяч донорів (Уголькова, 2017а);

5. Продуктивність (productivity). Краудфандинг дозволяє втілити ідею в життя та реалізувати проект значно швидше, простіше та зберігаючи людські і фінансові ресурси. Найбільша продуктивність краудфандингу спостерігається у благодійних та соціальних проектах, найчастіше щодо проектів з ліквідації наслідків стихійних лих чи забезпечення гуманітарної діяльності (Уголькова, 2017а).

Варто зазначити, що для конкретного краудфандингового проекту (рис. 2.2) «6P» буде включати в себе зовсім інші елементи, а саме (Уголькова, 2017а):

1. Планування (planning). Перед розміщенням проекту на краудфандингових платформах його автори повинні спланувати та сформулювати чітку візію проекту, його мету, терміни краудфандингової кампанії та термін реалізації проекту, потрібну суму власних та залучених коштів, визначити його унікальність та цінність для потенційних донорів;

2. Презентація (pitch). Успіх проекту залежить від таких речей, як вдало підібрана назва, опис історії (з чого все починалось), інформація про команду авторів та розробників, детальне висвітлення проблеми і те, як результати проекту зможуть вирішити її, що буде корисним для споживачів, чому проект є унікальним, інформація про використання отриманих коштів тощо. Контент є важливим, він повинен переконувати та викликати довіру в аудиторії;

3. Винагороди (perks). Розміщуючи проект на краудфандингових платформах, необхідно зазначити методи винагородження донорів, що можуть відрізнятися в залежності від суми внеску. Крім фінансової та матеріальної винагороди, часто застосовується моральне заохочення внесків донорів, наприклад, подяка в соціальних мережах чи просто спілкування та звітування про розвиток проекту;

4. Постійний контакт з аудиторією (permanent contact). Успішні краудфандингові проекти, що зібрали 100% і більше від необхідної їм суми коштів, володіють такими характеристиками, як наявність репрезентативного та цікавого відео, активна діяльність щодо звітування та інформування про долю проекту в соціальних мережах, наявність методів постійного контакту з аудиторією (створення блогів, проведення опитувань тощо). Суттєву роль відіграє постійна віддача авторів проекту, так наприклад у 58% випадків успішних кампаній всього 2-3 людини займалися реалізацією конкретного краудфандингового проекту, проте вони працювали над ним по 12-15 годин щодня;

5. Просування (promotion). Без активної інформаційної підтримки проекту шанси на його успіх суттєво знижуються, саме тому багато авторів проектів звертаються до використання соціальних мереж, до засобів масової інформації та

блогерів, проводять події, концерти, флешмоби тощо з метою підвищення інтересу до проекту.

б. Команда (people). Краудфандингова діяльність орієнтована на задоволення потреб конкретних людей та інтересів суспільства в цілому.

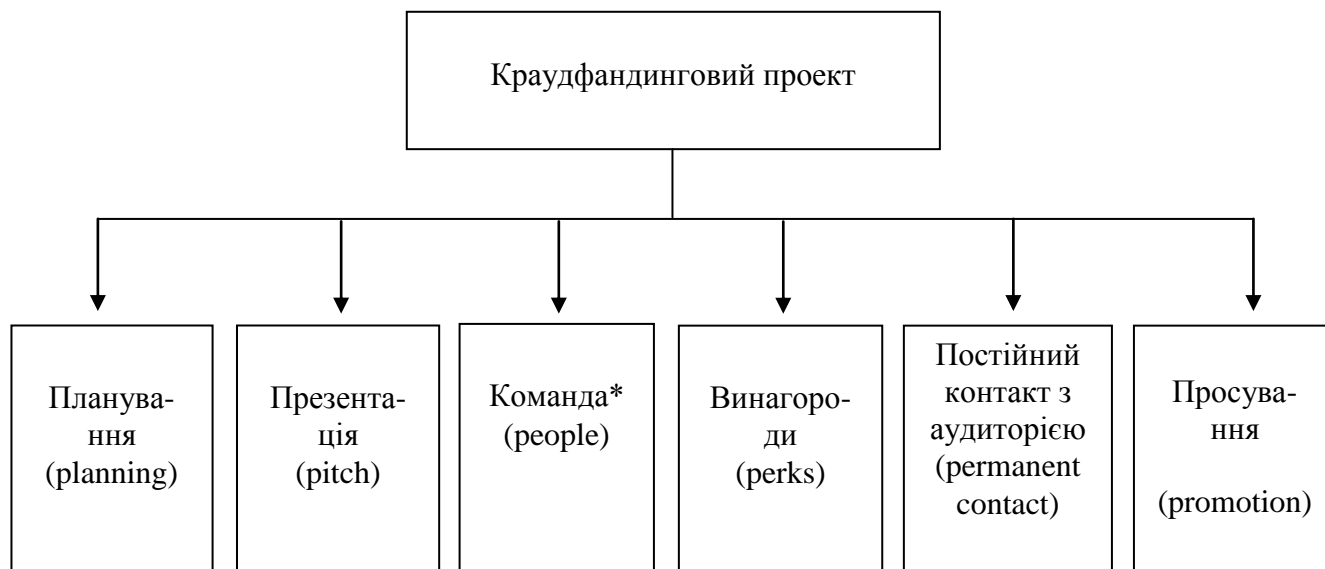


Рис. 2.2. Елементи системи краудфандингу для окремого краудфандингового проекту

*Примітка: складено автором на основі джерел (Shah, 2013; Nekaj, 2014; Уголькова, 2017a); \* - запропоновано додати автором*

Охарактеризувавши складові системи краудфандингу було обрано такі три показники для аналізування тенденцій таких операцій у світі (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка ключових показників краудфандингової діяльності у світі, 2011-2015 рр.

Роки	V (mln \$)	Q (од.)	M (mln \$)
2011	1400	200	7
2012	2700	454	5,947137
2013	6100	802	7,605985
2014	16200	1020	15,88235
2015	34000	1250	27,2

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Crowdfunding' Potential, 2013; Statista, 2017)*



Серед обраних показників фігурують такі:

- Q - кількість краудфандингових платформ;
- V - обсяг коштів, залучених за допомогою краудфандингу;
- M - обсяг коштів, залучених за допомогою 1 краудфандингової

платформи.

Для кожної пояснюваної змінної було складено базову та модифіковані моделі (табл. 2.2).

Таблиця 2.2.

Формування базових і модифікованих моделей

Пояснювана змінна	Базова та модифіковані моделі	Числові моделі	Позначення
Кількість краудфандингових платформ (КФП), од	$Y_t^q = b_0 + b_1 * t + e$	$Y_t^q = -0,0546 + 0,2666 * t + e$	$Y_t^q$ – кількість КФП $t$ – фактор часу (рік) $b_0, b_1$ – параметри моделі $e$ – відхилення емпіричних значень від теоретичних пояснюваної змінної $x = 1/t$ $z = \sqrt{t}$
	$\ln Y_t^q = b_0 + b_1 * t + e$	$\ln Y_t^q = 5,09 + 0,4475 * t + e$	
	$Y_t^q = b_0 + b_1 * x + e$	$Y_t^q = 1,2901 - 1,1932 * x + e$	
	$Y_t^q = b_0 + b_1 * z + e$	$Y_t^q = -0,7055 + 0,8653 * z + e$	
Обсяг коштів, залучених за допомогою краудфандингу (КФ), у дол США	$Y_t^v = b_0 + b_1 * t + e$	$Y_t^v = -11,53 + 7,87 * t + e$	$Y_t^v$ – обсяг коштів, залучених за допомогою КФ $t$ – фактор часу (рік) $b_0, b_1$ – параметри моделі $e$ – відхилення емпіричних значень від теоретичних пояснюваної змінної $x = 1/t$ $z = \sqrt{t}$
	$\ln Y_t^v = b_0 + b_1 * t + e$	$\ln Y_t^v = 6,346 + 0,8172 * t + e$	
	$Y_t^v = b_0 + b_1 * x + e$	$Y_t^v = 25,045 - 28,391 * x + e$	
	$Y_t^v = b_0 + b_1 * z + e$	$Y_t^v = -28,538 + 24,228 * z + e$	
Обсяг коштів, залучених за допомогою 1 КФП, у дол США	$Y_t^m = b_0 + b_1 * t + e$	$Y_t^m = -2,3735 + 5,0335 * t + e$	$Y_t^m$ – обсяг коштів, залучених за допомогою 1 КФП $t$ – фактор часу (рік) $b_0, b_1$ – параметри моделі $e$ – відхилення емпіричних значень від теоретичних пояснюваної змінної $x = 1/t$ $z = \sqrt{t}$
	$\ln Y_t^m = b_0 + b_1 * t + e$	$\ln Y_t^m = 1,256 + 0,3697 * t + e$	
	$Y_t^m = b_0 + b_1 * x + e$	$Y_t^m = 20,475 - 16,966 * x + e$	
	$Y_t^m = b_0 + b_1 * z + e$	$Y_t^m = -12,912 + 15,293 * z + e$	

*Примітка: сформовано та розраховано автором на основі статистичних даних; КФ – краудфандинг, краудфандинговий (-ова), КФП – краудфандингова платформа\*

Як відомо, моделлю є спрощене уявлення про реальний об'єкт, процес або явище. У роботі були використані математичні моделі, тобто системи, що

формалізуються, тобто вони є сукупністю взаємопов'язаних математичних і формально-логічних виразів, що, як правило, відображають реальні процеси і явища (Благун, 2011).

Крім цього для кожної з пояснюваної змінної було побудовано графік динаміки, лінію тренду тощо. Числові моделі дозволяють отримувати розв'язок аналітичних моделей та застосовуються для конкретних вихідних даних і мають додаткову похибку. Ці моделі є універсальними, а також зручними для вирішення складних задач, але вони не є наочними, проте дуже трудомісткі при аналізі і встановленні взаємозв'язків між параметрами моделі. За допомогою аналізу регресії можна продовжити лінію тренду із метою прогнозування майбутніх значень (Благун, 2011; Фещур, 2003).

Проста лінійна регресія установлює лінійну залежність між двома змінними. Одна із них ( $y$ ) вважається результативною змінною і є функцією від регресора ( $x$ ). Величина  $y = \{y_1, y_2, \dots, y_n\}$  складається з 2 складових: 1) не випадкової складової  $\alpha + \beta x$ , де  $x = \{x_1, x_2, \dots, x_n\}$ ,  $\alpha$  і  $\beta$  – параметри рівняння; 2) випадкова складова  $e = \{e_1, e_2, \dots, e_n\}$  (Благун, 2011).

Помилки, як правило, є наслідком багатовимірного нормального розподілу. Постійна величина  $a$  визначає точку перетину прямої регресії з віссю ординат і є середнім значенням  $y$  у точці  $x_0 = 0$ . Коефіцієнт  $b$  характеризує нахил прямої до осі абсцис (Благун, 2011; Фещур, 2003).

Варто зауважити, що якість кожної регресійної моделі перевірялась критерієм Фішера та коефіцієнтом детермінації. Для такої пояснюваної змінної, як кількість краудфандингових платформ, усі запропоновані регресійні моделі підтверджують свою адекватність та їх коефіцієнт детермінації є більшим за 0,83 (табл. 2.3).

Виявлено, що при аналізуванні обсягу коштів, залучених за допомогою краудфандингу, та обсягу коштів, залучених за допомогою однієї краудфандингової платформи, лише половина моделей є адекватними.

Таблиця 2.3

Перевірка базових і модифікованих моделей на адекватність

Пояснювана змінна	Числові моделі	Коефіцієнти детермінації	F-критерій розрахунковий	Адекватність моделей за F-критерієм
Кількість краудфандингових платформ (КФП), од.	$Y_t^q = -0,0546 + 0,2666 * t + e$	$R^2 = 0,9932$	$F_{розрах.} = 438,17$	Підтверджується
	$\ln Y_t^q = 5,09 + 0,4475 * t + e$	$R^2 = 0,9172$	$F_{розрах.} = 33,07$	Підтверджується
	$Y_t^q = 1,2901 - 1,1932 * x + e$	$R^2 = 0,837$	$F_{розрах.} = 15,45$	Підтверджується
	$Y_t^q = -0,7055 + 0,8653 * z + e$	$R^2 = 0,9912$	$F_{розрах.} = 337,9$	Підтверджується
Обсяг коштів, залучених за допомогою краудфандингу (КФ), у дол. США	$Y_t^v = -11,53 + 7,87 * t + e$	$R^2 = 0,8424$	$F_{розрах.} = 16,63$	Підтверджується
	$\ln Y_t^v = 6,346 + 0,8172 * t + e$	$R^2 = 0,9962$	$F_{розрах.} = 786,47$	Підтверджується
	$Y_t^v = 25,045 - 28,391 * x + e$	$R^2 = 0,461$	$F_{розрах.} = 2,56$	Не підтверджується
	$Y_t^v = -28,538 + 24,228 * z + e$	$R^2 = 0,7563$	$F_{розрах.} = 9,31$	Не підтверджується
Обсяг коштів, залучених за допомогою 1 КФП, у дол. США	$Y_t^m = -2,3735 + 5,0335 * t + e$	$R^2 = 0,781$	$F_{розрах.} = 10,69$	Підтверджується
	$\ln Y_t^m = 1,256 + 0,3697 * t + e$	$R^2 = 0,8195$	$F_{розрах.} = 13,62$	Підтверджується
	$Y_t^m = 20,475 - 16,966 * x + e$	$R^2 = 0,373$	$F_{розрах.} = 1,78$	Не підтверджується
	$Y_t^m = -12,912 + 15,293 * z + e$	$R^2 = 0,683$	$F_{розрах.} = 6,46$	Не підтверджується

*Примітка: сформовано та розраховано автором на основі статистичних даних; КФ – краудфандинг, краудфандинговий (-ова), КФП – краудфандингова платформа*

За результатами дослідження базових та модифікованих моделей лінійного, логарифмічного, гіперболічного і степеневого видів та на підставі розрахунків параметрів моделей за фактичними даними встановлено, що найбільш адекватними моделями для опису залежності кількості краудфандингових платформ є модель степеневого виду, для опису залежності обсягів коштів в часі є модель логарифмічного (показникового) виду.

Для оцінювання систем краудфандингу також доцільною є кількісна оцінка краудфандингових платформ. Існує значна їх кількість, щороку виникають нові, а інші зникають. Важливо проаналізувати їх не лише за географічною ознакою, а й за типом краудфандингових проектів (табл. 2.4). Згідно з проведеними дослідженнями американських та англійських вчених, усі дані спочатку були

об'єднаними за країнами та згруповані за такими регіонами: Африка, Азія (без Китаю), Китай, Австралія і Нова Зеландія, Східна Європа, Західна Європа (крім Великобританії), Великобританія, Близький Схід, Північна Америка (без США), США та Південна Америка. Усі дані були усередненими за 2015 р. та 2016 р. за результатами світових досліджень краудфандингової діяльності.

Таблиця 2.4

## Розподіл платформ у світі за типом краудфандингових проектів, 2016 р.

Регіони	КФП на основі виникнення боргових зобов'язань	Ча ст ка	КІП	Ча ст ка	Інші КФП	Ча стк а	Разом
Африка	39	28	11	8	90	64	140
Азія (без Китаю)	74	48	16	10	64	42	154
Китай	464	94	20	4	12	2	496
Австралія і Нова Зеландія	24	54	11	22	11	22	44
Східна Європа	6	16	0	0	33	84	39
Західна Європа (без Великобританії)	101	34	71	23	130	43	302
Великобританія	49	57	23	27	14	16	86
Близький Схід	11	25	6	13	26	61	43
Північна Америка (без США)	24	52	8	18	14	30	45
США	63	56	35	31	15	13	113
Південна Америка	32	37	6	7	49	56	87
Разом	885	57	206	13	454	29	1544

*Примітка: систематизовано автором на основі джерел (Raghavendra Rai, 2017; Statista, 2018); КФП – краудфандингова платформа, КІП – краудінвестингова платформа*

Щодо типу краудфандингових платформ, то було виокремлено платформи на основі виникнення боргових зобов'язань, до яких належать платформи, що спеціалізуються на р-2-р кредитуванні, краудфандингу на основі сплати роялті, продажу мініоблігацій та торгівлі рахунками-фактурами, платформи на основі

виникнення пайових зобов'язань (акціонерний краудфандинг) та інші краудфандингові платформи, що розміщують проекти на основі благодійного краудфандингу, краудфандингу на основі нефінансової винагороди та на основі пресейлінгу.

Існує значна різниця у кількості платформ та обсягу наданого фінансування у різних країнах. З загального світового обсягу грошових ресурсів Китай, США та Великобританія складають три найбільші ринки з приблизно 243 мільярдами доларів (83%), 35 мільярдами доларів (12%) та 7 мільярдами доларів (2%) відповідно. Такі ж пропорції зберігаються при аналізуванні кількості краудфандингових платформ. Варто зазначити, що 38% всіх краудфандингових платформ походять із розвинутих країн, а 62% - з ринків, що розвиваються. Однак найбільша частка ринку, що розвивається, знаходиться в Китаї та становить 35% всіх платформ у світі. І хоча на решту країн, що розвиваються, на глобальному рівні припадає 31% усіх краудфандингових платформ, проте вони забезпечують лише близько 0,5% загального обсягу краудфандингових коштів.

Цікавим є те, що в різних регіонах та країнах люди надають перевагу різним типам краудфандингу і відповідно функціонують різні види краудфандингових платформ. Так, в таких країнах, як США, Канада, Нова Зеландія, Австралія, Великобританія домінують краудлендингові платформи та інші платформи на основі виникнення боргових зобов'язань. Безумовним лідером і за кількістю, і за часткою таких платформ у структурі платформ держави є Китай (464 платформи або 94 %).

Серед держав, де найбільш популярними є платформи, що функціонують на основі нефінансової винагороди або без винагороди, варто назвати такі: країни Східної Європи (84% від усіх функціонуючих краудфандингових платформ), Африки (64%), Близького Сходу (61%) та Південної Америки (56%). Все це відбувається через недовіру до краудфандингу як до інвестиційного інструмента та усвідомлення людьми необхідності реалізування соціальних, мистецьких та культурних проектів, які, на жаль, не підтримуються державними органами.

Особливою є ситуація щодо платформ, що спеціалізуються на акціонерному краудфандингу. Їх загальна питома вага у світовому обсязі краудфандингових платформ складає лише 13%, а лідерами є такі держави як США та Великобританія (31% та 27% відповідно).

## 2.2. Аналізування зарубіжного досвіду використання краудфандингу

Краудфандинг активно розвивається в багатьох країнах світу і обсяги таких операцій щороку збільшуються. Відповідно до даних, зазначених у звіті однієї з найвпливовіших консалтингових фірм (Massolution crowdfunding industry report, 2015), починаючи з 2012 р., загальний світовий обсяг коштів, зібраних методом краудфандингу, подвоюється щороку. У 2015 р. сумарне грошове вираження усіх краудфандингових операцій дорівнювало близько 34 мільярдам доларів (рис. 2.3).

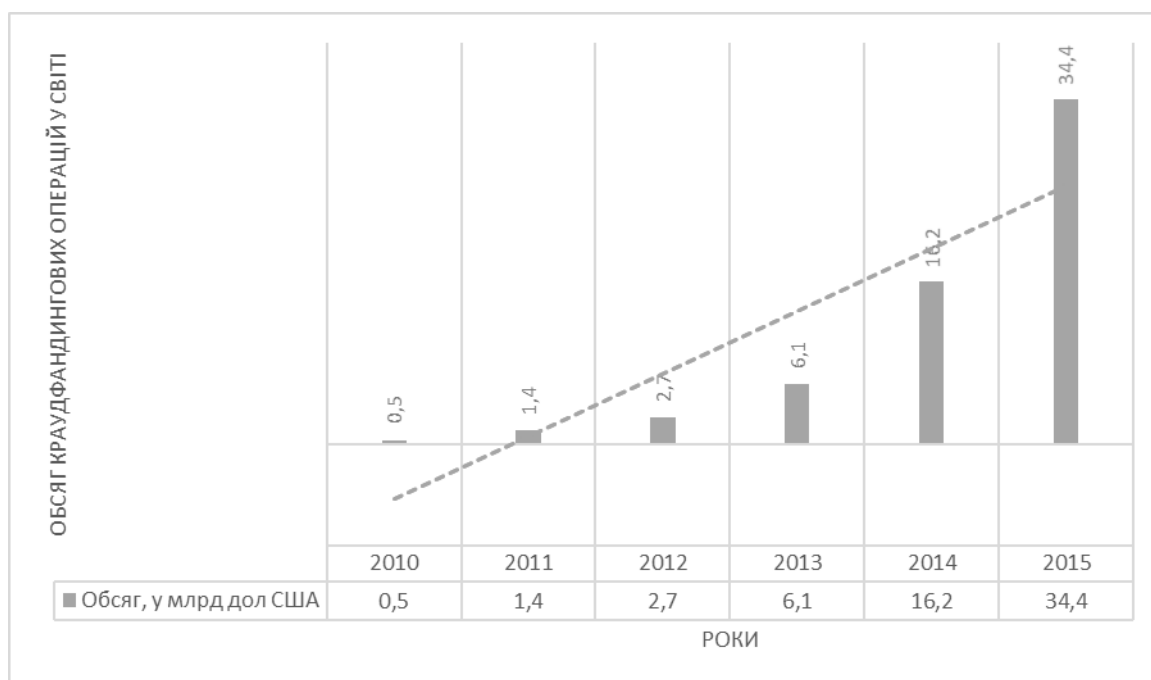


Рис. 2.3. Динаміка обсягів краудфандингових операцій у світі, млрд. дол. США, 2010-2015 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Crowdfunding' potential report, 2013; Massolution crowdfunding industry report, 2015; Statista, 2017)*

У економічно розвинутих державах світу краудфандинг став поширеним та ефективним інструментом акумулювання фінансових ресурсів для малих і середніх підприємств та підприємців. Так, згідно зі звітом Світового Банку (Crowdfunding' potential report, 2013 ) «Потенціал краудфандингу для світу, що розвивається - 2013», за кількістю активних краудфандингових платформ лідирують такі країни: Сполучені Штати Америки, Об'єднане Королівство Великобританії, Франція, Канада, Нідерланди, Іспанія, Німеччина. Загальна кількість краудфандингових платформ по регіонах показує, що найбільша їх кількість створена та функціонує у країнах ЄС, проте за обсягами зібраних коштів лідирує Північна Америка (рис. 2.4).

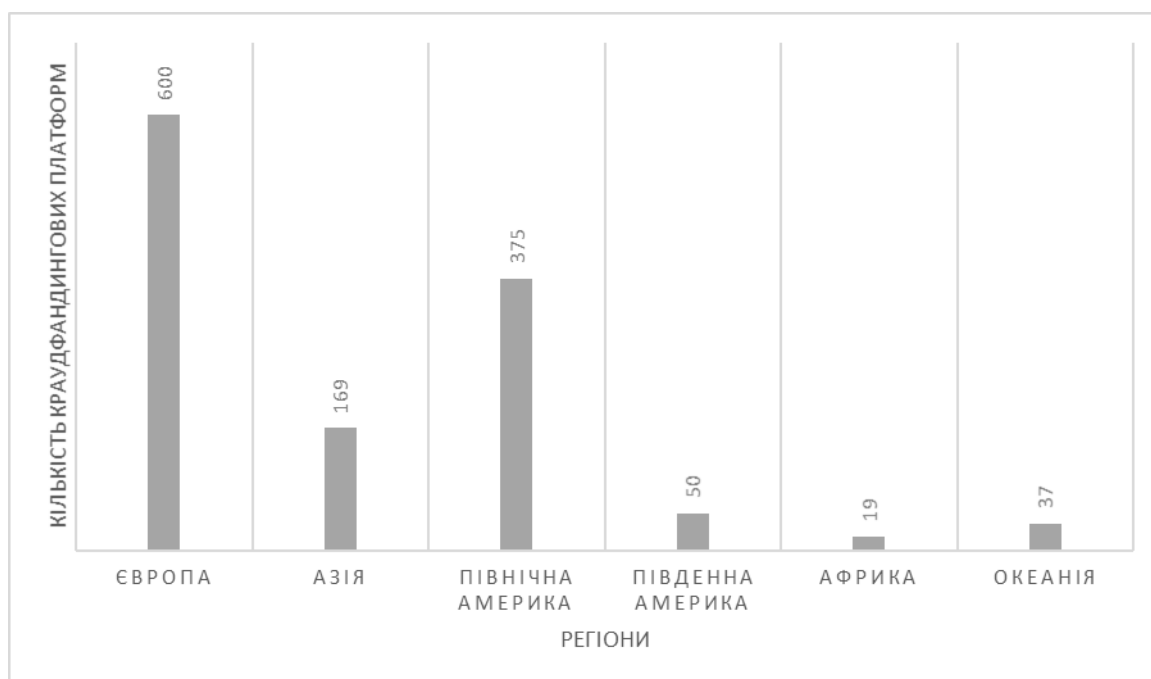


Рис. 2.4. Кількість краудфандингових платформ в усьому світі станом на січень 2015 р. по регіонах

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Crowdfunding' potential report, 2013; Massolution crowdfunding industry report, 2015; Statista, 2017)*

Аналізування досвіду США є важливим, так як ця країна залишається світовим лідером за обсягом краудфандингових операцій у світі. Цікавим є той факт, що автор терміну «краудфандинг» Дж. Хауї використав його вперше у 2006 р., а перший праобраз такої платформи був створений в США ще у 2003р.

Платформа спільного фінансування «ArtistShare» займалась музичною індустрією і збирала кошти на записи альбомів різних виконавців за допомогою фінансової участі їх прихильників. У 2005 р. утворилася нова платформа «EquityNet», що допомагала стартапам і компаніям залучати капітал від інвесторів. Ця платформа є представником акціонерного краудфандингу або ж краудінвестингу. Після успішного досвіду цих платформ у США активно почали створюватися десятки нових платформ, найбільш відомими з яких є «IndieGoGo» (2008 р.) і «Kickstarter» (2009 р.). (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016; Ugol'kova, O., 2016; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Активного росту обсяги краудфандингових операцій у світі досягли починаючи з 2012 р. Одним з факторів, що вплинув на збільшення використання краудфандингових платформ є підписання Бараком Обамою «Поштовх наших бізнес стартапів» (Jumpstart Our Business Startups Act, 2012), яким дозволяється здійснювати інвестиції не лише кваліфікованим інвесторам, а й простим людям. Щодо поінформованості населення стосовно краудфандингу, то приблизно кожен п'ятий американець (22%) брав участь в онлайн-кампаніях зі збору коштів на краудплатформах, близько 41% населення США обізнані про такі платформи, але ніколи не брали участь в проектах, що фінансуються таким чином, і близько однієї третини (36%) ніколи не чули про такі платформи (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016; Ugol'kova, O., 2016; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Обсяг краудфандингових операцій у США продовжує стрімко зростати у середньому на 20% щороку. Так у 2015 р. обсяг операцій становив 642 млн \$, у 2016 р. - 819 млн \$, у 2017 р. - 959 млн \$. Також продовжує зростати кількість зареєстрованих на краудфандингових платформах проектів: 2015 р. – 140 961 проект, 2016 р. – 168 486 проектів та у 2017 р. прогнозують збільшення до 184 905 проектів (середній темп приросту +114,53%) (рис.2.5). (Ugol'kova, Kuzmin and Skybinskyi, 2016; Ugol'kova, O., 2016; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).



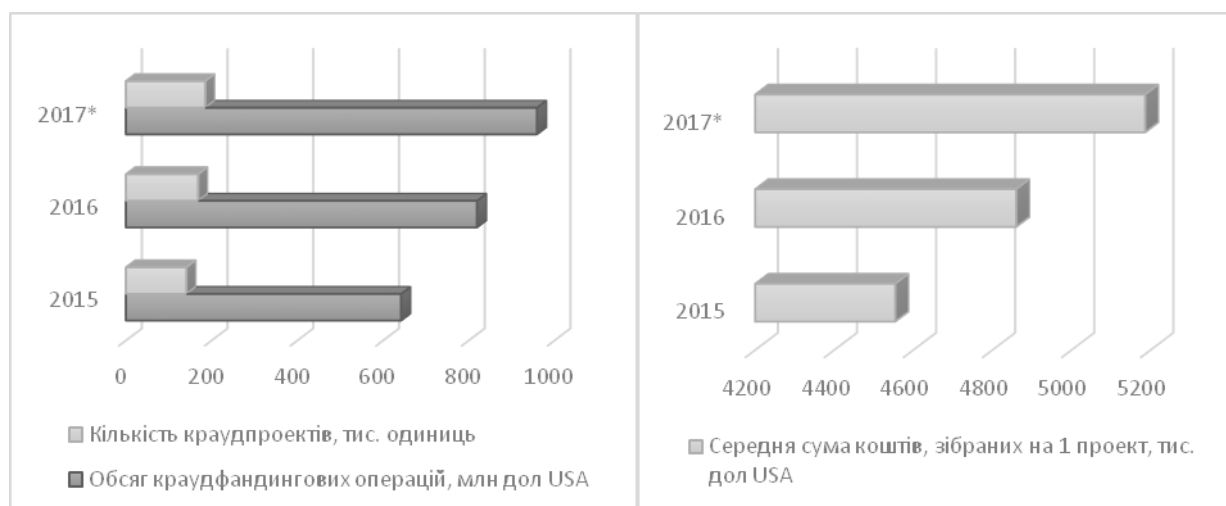


Рис. 2.5. Динаміка основних показників краудфінансінгової діяльності у США, за 2015-2017 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Statista, 2016; Raes, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

У 2013 р. американська краудфінансінгова платформа EquityNet опублікувала статистичний огляд, що висвітлює основні тенденції акціонерного краудфінансінгу США за період з 2007 по 2013 роки. У цьому огляді (Швальц, 2013) зазначено, що середній розмір необхідного підприємцям фінансування суттєво знизився з 2,5 млн дол США у 2008 р. до 800 тис. дол США у 2010 р. Глобальна фінансова криза позначилася і на середній оціночній вартості компаній, яка в 2008 р. становила 6 млн дол США, а в 2010 р. знизилася до 3 млн. дол. США. Варто звернути увагу і на те, що приблизно 70% стартапів, що планують використати акціонерний краудфінансінг для залучення коштів, не мали доходів протягом останнього року, 15% із усіх стартапів, що потребують фінансування, приносять прибуток на момент розміщення краудфінансінгового проекту, а інші стартапи розраховують на отримання прибутку в найближчі 3-5 років. Крім того, більше половини компаній, які розраховують на акціонерне фінансування, потребують інвестицій у розмірі понад 500 тис. дол. США. Цікавим є і те, що третина усіх стартапів, що використовують акціонерний краудфінансінг,

вже володіють патентами на свої винаходи та ноу-хау (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Після успіху краудфандингової платформи EquityNet у 2016 р. в м. Чикаго було засновано стартап – платформу CFX Markets, що є першим повноцінним біржовим майданчиком, де учасники мають можливість купувати або продавати власні частки в інвестиційних проектах. На даний момент чиказька компанія вже уклала кілька контрактів з найбільшими краудфандинговими сайтами США, завдяки яким інвестори, що вклали кошти в краудфандингові проекти і одержали натомість частку акцій стартапу, отримують змогу пропонувати їх до торгу на платформі CFX Markets. Процес торгівлі на цій платформі подібний до традиційних біржових торгів. Так, наприклад, власники акцій краудфандингових стартапів пропонують їх до торгу за певною ціною, а потенційні набувачі або погоджуються із запропонованими умовами продажу, або пропонують свої власні. У разі підвищеного попиту на акції того чи іншого об'єкту торгів на майданчику проходять у формі своєрідного аукціону. У разі досягнення позитивної домовленості між продавцем активу і його покупцем угода укладається безпосередньо на сайті, а на оформлення всіх паперів йде близько трьох днів. Розмір комісії платформи CFX Markets становить 2,5% від вартості активів, які сплачує кожна зі сторін угоди (Webvubory, 2016).

Сьогодні ринок краудфандингу США розвивається небаченими темпами. Так, наприклад, якщо за результатами 2014 р. обсяг вкладень у краудфандингові проекти, пов'язані з нерухомим майном, склав близько 1 млрд. дол. США, то в 2015 р. цей сегмент оцінювався фахівцями вже в 2,6 млрд. дол. США. Враховуючи той факт, що сукупна вартість нерухомості комерційного призначення США становить близько 7 трлн дол США, то зайнявши свою нішу ринок краудфандингових операцій вже в короткостроковій перспективі може трансформуватися в багатомільярдний високоприбутковий бізнес (Webvubory, 2016; Statista, 2017).

На тлі зростаючого попиту на краудфандингові операції в США почали відкриватися спеціалізовані інвестиційні фонди, що займаються вкладенням

коштів некваліфікованих інвесторів у інноваційні стартапи. Наприклад, спеціалізований інвестиційний фонд однієї з краудфандингових платформ eREIT всього за кілька годин після запуску залучив 2 млн. дол. США, після чого він відразу припинив прийом нових заявок, запропонувавши цим інвесторам записатися в електронну чергу (Webvybory, 2016; Statista, 2017).

Згідно з даними звіту Світового банку (Massolution, 2015), частка реалізованих проектів у сфері бізнесу та підприємництва у світі зростає. Так, у 2013 р. вона дорівнювала 31% від обсягу усіх реалізованих проектів, а у 2014 р. вона збільшилась на 10% (рис. 2.6). У наступних роках також помітна ця тенденція. Щороку частка проектів, зорієнтованих на підтримку бізнесу зростає.

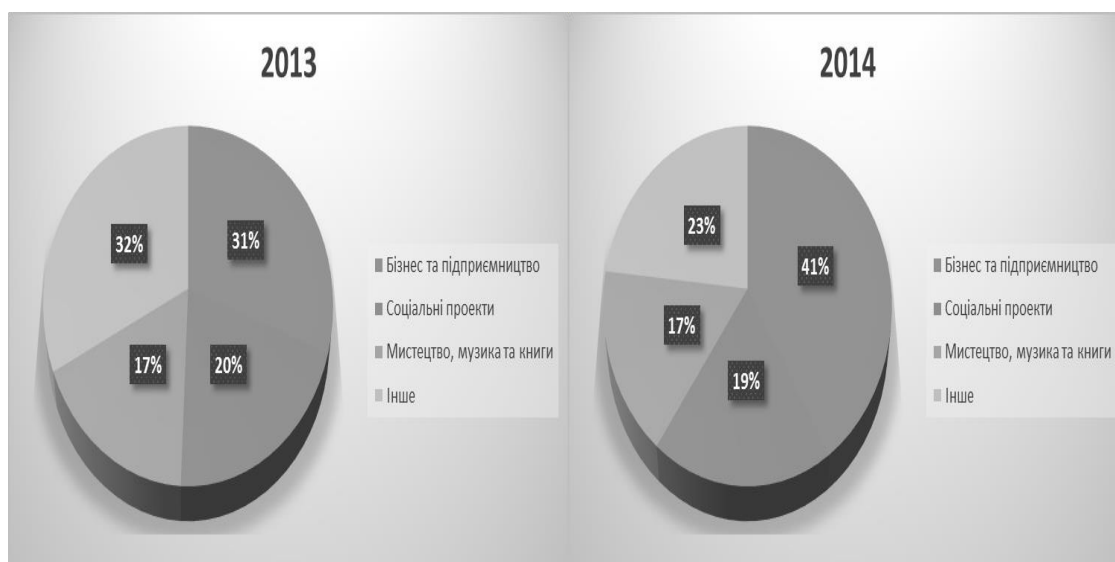


Рис. 2.6. Розподіл проектів, реалізованих методом краудфандингу (за напрямками діяльності)

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Statista, 2016; Paes, 2017; Уголькова, Фецуур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

Щодо країн ЄС, то Франція є однією з перших, де створено краудфандингові платформи. Сьогодні у Франції нараховують близько 140 платформ і вона займає третє місце у світі за кількістю активних краудфандингових платформ та перше в Європі за обсягами коштів,

акумульованих завдяки краудфіндингу (рис.2.7) (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

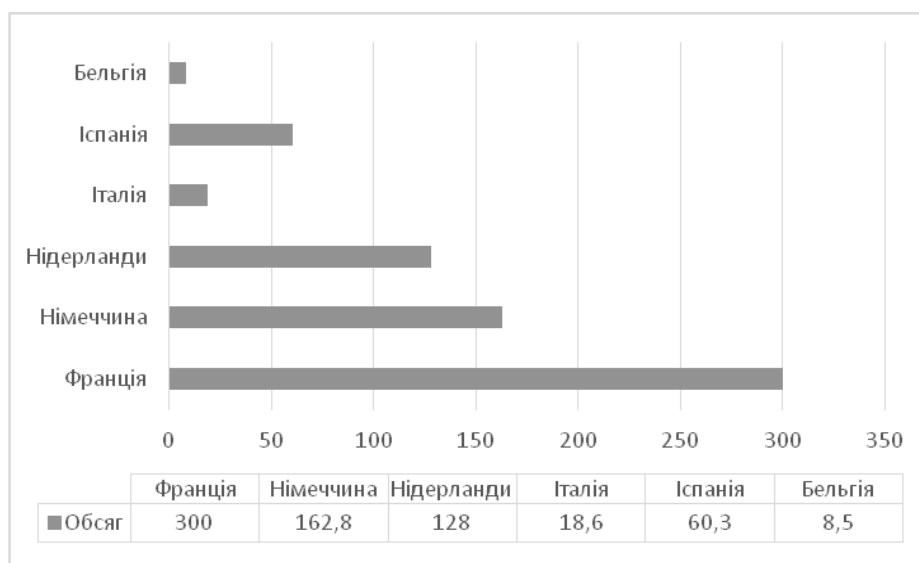


Рис. 2.7. Обсяг коштів, залучених краудфіндингом у країнах ЄС, 2015 р., у млн .євро.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Weinberg, 2015; Statista, 2017; Paes, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

У Франції відчувається значна підтримка краудфіндингу з боку уряду, суспільства та громадськості. Співзасновник однієї з перших європейських краудфіндингових платформ, що займається нерухомістю, Жан Батіст Вайо (Weinberg, 2015) зазначив, що успішна краудфіндингова діяльність у Франції завдячує передусім підтримці уряду, оскільки сприяє впровадженню нових методів стимулювання економіки і створення нових робочих місць, а саме краудфіндинг у змозі запропонувати необхідний для цих цілей механізм. Створення у 2014 р. нового законодавства дозволило встановити чітку структуру і забезпечити надійність краудфіндингової діяльності в країні. Оновлений закон регламентує та впорядковує роботу краудфіндингових платформ, зокрема максимальний поріг фінансування був встановлений на позначці 1 млн. євро (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Франція займає третє місце у світі за кількістю активних краудфіндингових платформ. Аналіз досвіду розвитку краудфіндингу у цій країні є важливим і дозволить зробити певні висновки та рекомендації для впровадження краудфіндингової діяльності в Україні. За кількістю глобальних конкурентоспроможних компаній Франція очолює список країн ЄС в рейтингу Fortune 500. На неї припадає 32 компанії, стільки ж у Німеччині, але при цьому чисельність населення Франції є меншою на 25%. Крім цього, згідно з Startup Genome Report, Париж займає 11 місце в світі (друге – в Європі, першим вважається Лондон) як найбільш багатобіцяюча і сприятлива екосистема для стартапів (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Деякі порівняльні дослідження показують, що громадяни Франції мають схильність до заощаджень і економлять приблизно в три рази більше коштів, ніж американці. Цей факт є важливим, адже кількість приватних заощаджень прямо пропорційно впливає на рівень інвестування в державі (Statista, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Щороку у Франції створюються нові платформи, що сприяє здоровій конкуренції та розвитку інновацій. Для французьких платформ характерним є високий рівень спеціалізації. Важливою частиною ринку краудфіндингу є акціонерний краудфіндинг, лідерами ринку якого є такі платформи:

1. Wiseed.fr
2. Smartangels.fr
3. Anaxago.com
4. Participeep.com
5. Happycapital.com

Платформа «Wiseed.fr» постала першою на французькому ринку і на даний момент вона залишається лідером за обсягами операцій (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

З числа краудфіндингових платформ, які розвиваються швидкими темпами, доцільно виокремити платформу «Lumo.fr», що спеціалізується на

нерухомості та має ряд переваг перед технологічними стартапами, зокрема, вона є більш зрозумілою для більшості інвесторів і приваблює їх своєю передбачуваністю. Вже за півроку після запуску платформа «Lumo.fr» акумулювала понад 500 тис. € від 140 інвесторів. На відміну від традиційних краудфандингових платформ, вона отримує основний дохід не від перерозподілу коштів (тобто, не за рахунок відрахувань від залучених коштів), а за рахунок створення товарів (одиниць житла) (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

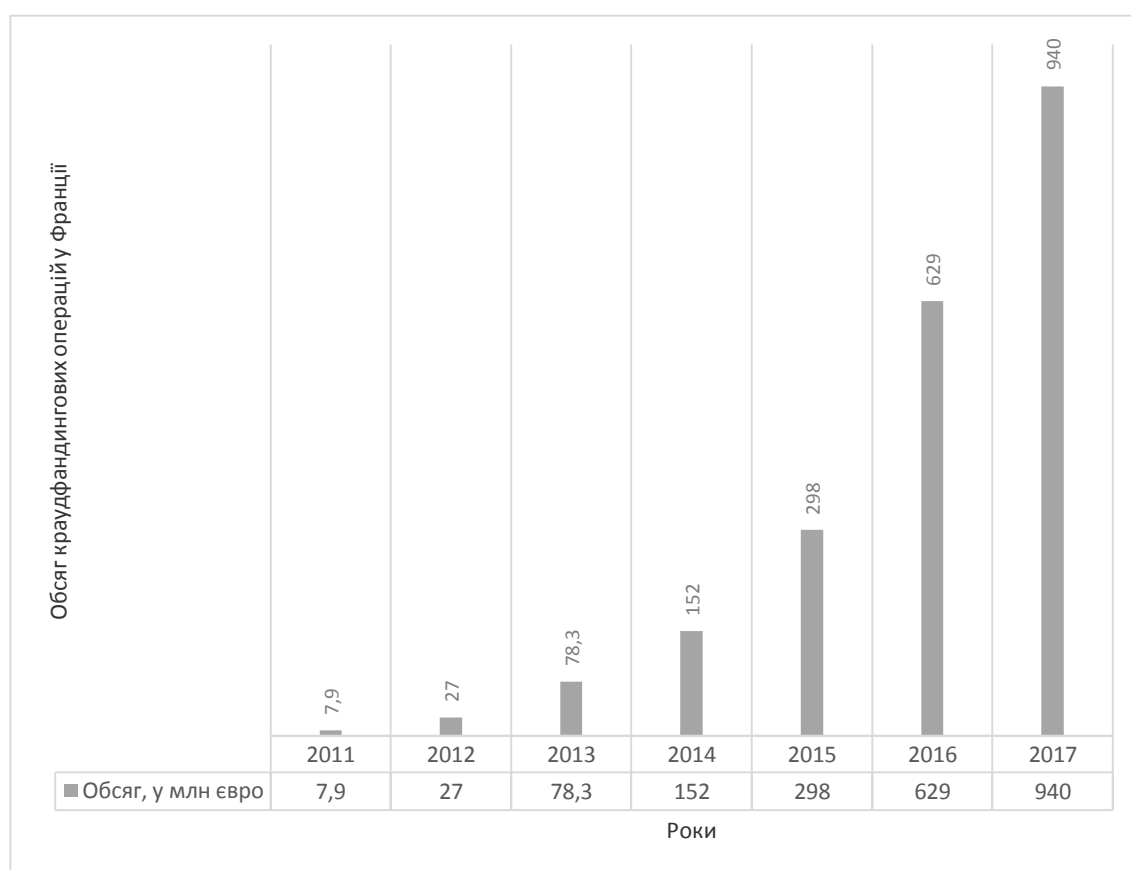


Рис. 2.8. Обсяг коштів, залучених завдяки краудфандинговим платформам у Франції, млн євро, 2011-2017 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Paes, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

Варто зазначити, що з 2013 р. обсяги краудфандингу у Франції подвоювались щороку (рис.2.8). Характерним при цьому є те, що краудфандинг на основі дарунку, а саме без будь-якої винагороди чи за нефінансову винагороду, становить 80% від усіх зібраних коштів у деяких роках. Ця країна є однією із небагатьох розвинутих держав, де частка краудфандингових операцій з нефінансовою винагородою є достатньо високою. Зазвичай такою тенденцією характеризуються країни, що розвиваються. Динаміка обсягів краудфандингу з нефінансовою винагородою та акціонерного краудфандингу відображена на рис. 2.9.

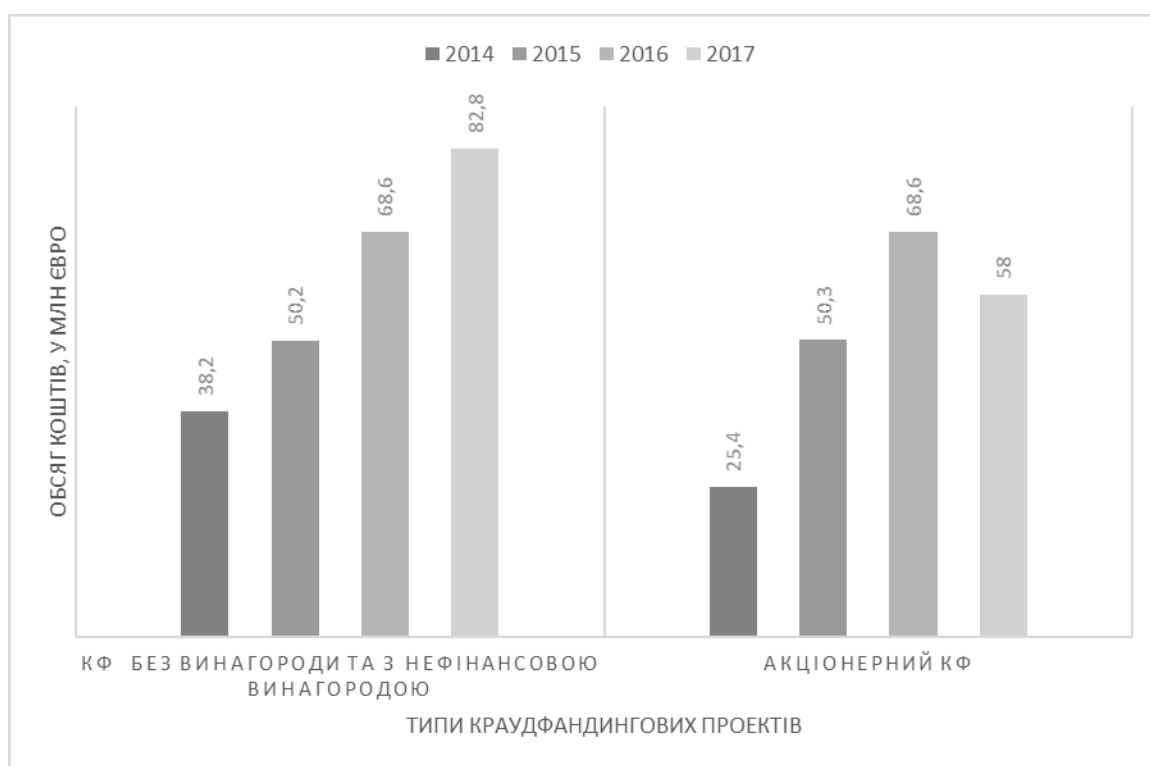


Рис. 2.9. Обсяг коштів, залучених завдяки краудфандинговим платформам у Франції, за типом краудфандингових проектів, у млн євро, 2014-2017 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Вескет, 2015; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

Франція відзначається і своєю підтримкою усього національного та регіонального, прикладом чого слугує французька платформа як наприклад «Kisskissbankbank».

Ця краудфандингова платформа є лідером на французькому ринку. Вона заохочує креативні проекти та проекти, пов'язані із інноваціями та підприємництвом. Станом на січень 2019 р. на цій платформі зареєстровано понад 1,5 мільйони донорів та зібрано 93 676 110 євро. Kisskissbankbank надає своїм користувачам цікаву статистику: 89% проектів, які зуміли закумуляувати 21 % коштів від їхньої фінансової мети, досягають успіху та 97% проектів, які проходять поріг 41 % від їхньої фінансової мети, досягають 100% необхідного фінансування (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Щороку кількість проектів, що досягають початкової фінансової цілі збільшується. Так, згідно з даними французької краудфандингової платформи Kisskissbankbank.com, відсоток успішних крадфандингових проектів зріс з 34% у 2010 до 70% у 2017 р. (рис.2.10).

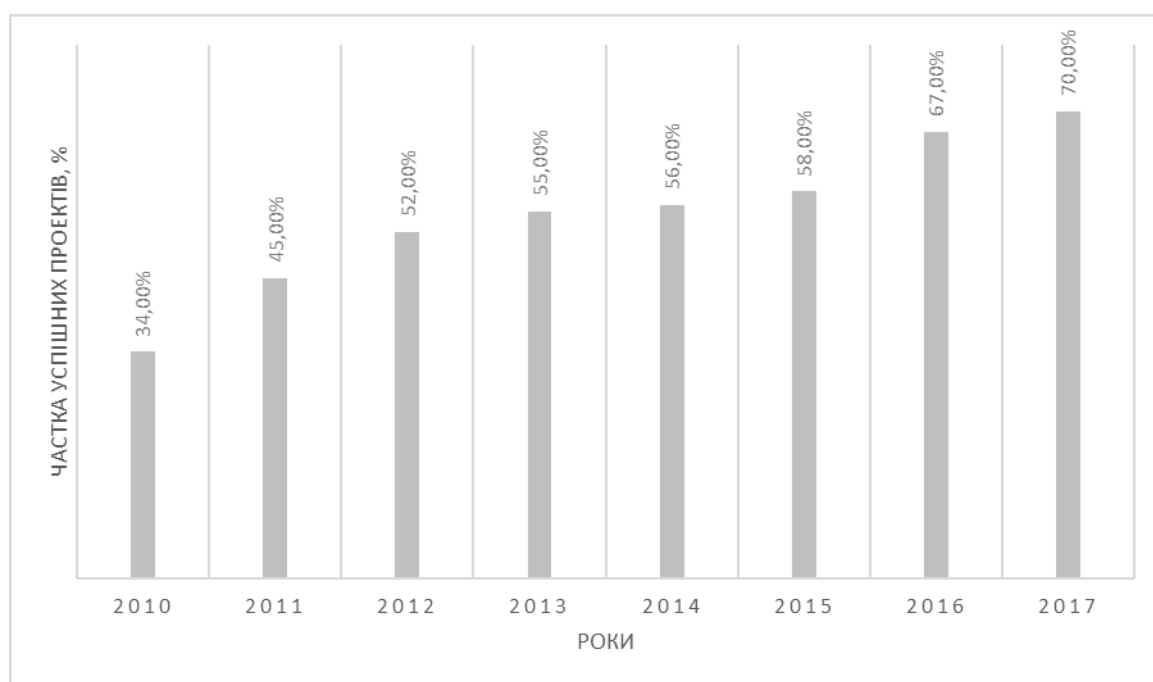


Рис. 2.10. Динаміка частки успішних краудфандингових проектів, розміщених на Kisskissbankbank.com

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017; Kisskissbankbank, 2018)*



Однією із причин зростання частки успішних проектів варто назвати постійне збільшення кількості потенційних донорів. Активне обговорення краудфандингу у соціальних мережах та засобах масової інформації сприяє обізнаності людей щодо цього інноваційного методу та його популяризації серед потенційних підприємців.

Другою європейською державою за обсягами краудфандингових операцій стала Німеччина, потенційний ринок якої є найбільшим в ЄС з числом споживачів, що перевищує 82 млн. людей.

Краудфандингова діяльність у Німеччині динамічно розвивається. Єдиною перешкодою на шляху розвитку краудфандингу в Німеччині стала наявність нормативних актів, що обмежують сферу застосування даної моделі фінансування. У 2011 р. краудфандингові платформи співпрацювали лише із зареєстрованими інвесторами і дозволений обсяг операцій не міг перевищувати 100 тис. євро.

З 2015 р. у Німеччині були введені в дію нові закони, що встановили обмеження на максимально допустимий обсяг коштів, залучених за посередництва краудінвестингових платформ. Основною метою нормативів є бажання захистити дрібних інвесторів та збільшити рівень довіри до краудінвестингової діяльності.

У Німеччині функціонує близько 80 краудінвестингових платформ, на яких технічні стартапи можуть реалізувати свої акції, а пересічні громадяни можуть купувати їх. При цьому подібні інвестиції, як правило, пов'язані з високими ризиками. Існує обмеження на максимальний розмір внеску - інвестори можуть вкласти не більше 1 тис. € в краудінвестингові проекти (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Найбільш успішними платформами краудфандингового ринку стали такі (Швальц, 2014):

1. «Seedmatch» (Дрезден). З моменту заснування в 2011 р. здійснила фінансування понад 60 проектів, зібравши, в цілому, 10.7 млн. євро. Мінімальний

розмір внеску 250 євро. Чотири з п'яти (80%) найбільших краудпроектів Німеччини отримали фінансування за допомогою цієї платформи. Рекордним став проект Protonet, який лише за перші 4 години після розміщення зібрав 1 млн. євро, а його загальна сума становила понад 3 млн. євро. Платформа бере комісію у розмірі 10% від акумульованої суми;

2. «Companisto» (Берлін). Охоплює понад 15 тис інвесторів. Мінімальний розмір внеску 5€. Збирає окремі інвестиції в єдиний пул для кредитування стартапів. Подібну модель можна розглядати як спеціальне венчурне фінансування, яке допускає вихід інвесторів на будь-якому з етапів;

3. «Innovestment» (Берлін). Спеціалізується на інвестиціях в інноваційні стартапи. Ресурс має унікальну модель, яка передбачає проведення аукціонів.

У Німеччині найчастіше зустрічаються платформи, що спеціалізуються на peer-2-peer кредитуванню або краедлендингу. Так, у 2016 р. загальний обсяг фінансових ресурсів, закумульованих за допомогою різних типів краудфандингу, дорівнював 321 млн. євро (рис. 2.11). Варто зазначити, що найбільша питома вага, а саме понад 60%, припадає на peer-2-peer кредитування (споживче та бізнесове), 14,8 % належить акціонерному краудфандингу, а 10% - краудфандингу на основі нефінансової винагороди.

У зв'язку з новизною концепції, законодавчі органи країни не мають у своєму розпорядженні ряд нормативів, покликаних захистити інтереси інвесторів. На краудінвестинговому ринку Німеччини вже було зареєстровано декілька випадків, коли інвестори втратили всі вкладені в краудінвестингові проекти кошти. Зокрема, мова йде про інвестиції в компанію Prokon, розробника чистої енергії, що залучила за допомогою даної моделі майже 1.4 млрд. євро за підтримки 75 тис. дрібних інвесторів. Пізніше дана компанія була оголошена банкрутом і всі вкладені кошти "згоріли". За словами інвесторів, представники компанії Proton обіцяли їм високі доходи, забувши при цьому повідомити про високий ступінь ризиків (Швальц, 2014; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

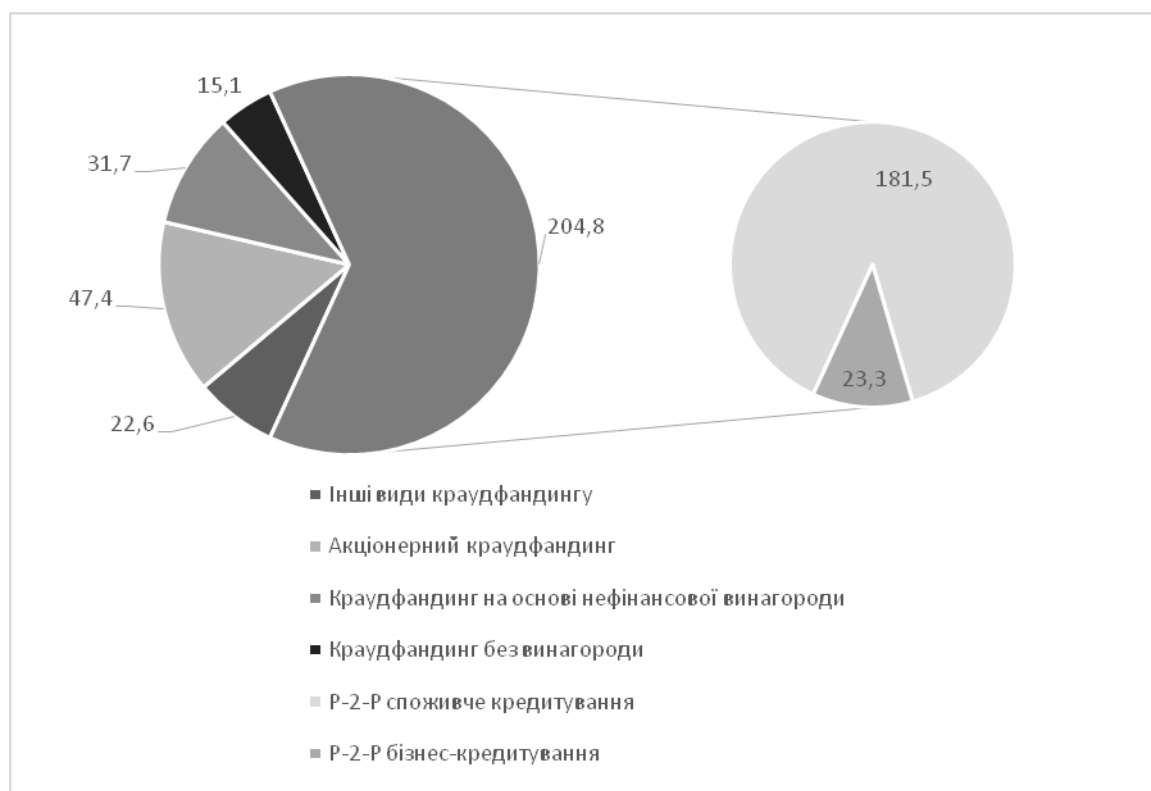


Рис. 2.11. Структура краудфандингової діяльності у Німеччині, 2016р.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Statista, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

У нещодавно опублікованому дослідженні ринку німецького краудфандингу, проведеному трьома вченими країни, описується 21 випадок подібного невиконання взятих на себе зобов'язань. Однак, саме випадок з компанією Prokop змусив законодавчі органи країни звернути увагу на розробку нормативів, що регулюють ринок "тіньового фінансування". Проте, деякі представники ділового світу вважають, що, поряд із захистом інвесторів, нові нормативи суттєво ускладнять процес залучення фінансування. Моделі краудінвестингу значно відрізняються у різних європейських країнах. В Італії, наприклад, існує ряд жорстких нормативів, що регулюють даний ринок. У Голландії та Великобританії нормативи відрізняються більшою гнучкістю (Швальц, 2015а).

Берлінський ресурс Crowdfunding.de опублікував звіт про стан німецького краудінвестингового ринку.

Статистичні дані наводяться, починаючи з 2011 р., з самого початку історії альтернативного фінансування в Німеччині. Crowd Invest Success Monitor ретельно досліджує ефективність нового класу активів і вивчає найважливіші відмінності між п'ятьма основними споживачами капіталу: стартапами, нерухомістю, енергетикою, кіноіндустрією і малим бізнесом. Згідно зі звітом, за останні п'ять років на ринку було проведено, в цілому, 377 індивідуальних інвестиційних раундів із загальним обсягом залучених коштів загальною сумою понад 125 млн. євро (Weinberg, 2016; Crowdfunding.de, 2016).

У звіті зазначено, що на сучасному етапі розвитку краудфандингу чітко виділяються значні відмінності між основними сегментами інвестування (стартапи, нерухомість, енергетика, малий і середній бізнес, кіно).

Також відомо, що на частку стартапів припадає понад 60 млн. євро інвестицій за допомогою краудфандингу в Німеччині, стартапи характеризуються найвищим рівнем банкрутств, але, в той же час, успішні стартапи забезпечують найвищий рівень прибутковості. Нерухомість займає друге місце за споживанням капіталу, що відповідає майже 50 млн. євро інвестицій.

Із загальної кількості авторів краудінвестиційних проектів 31 емітентів зазнали невдачі, а ситуація із 14 емітентами є невідомою. Цікаво, що понад 80% від вкладеного капіталу як і раніше знаходяться в активній фазі, що не дає змогу скласти остаточні висновки про ефективність краудінвестиційної діяльності (Weinberg, 2016; Crowdfunding.de, 2016).

Обсяг краудфандингових операцій та кількість платформ у Нідерландах не є найбільшими серед країн ЄС, однак, якщо зважити на чисельність населення, то за показником середнього обсягу краудфандингових операцій на одного мешканця Нідерланди істотно випереджають і Німеччину, і Францію (рис. 2.12) (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

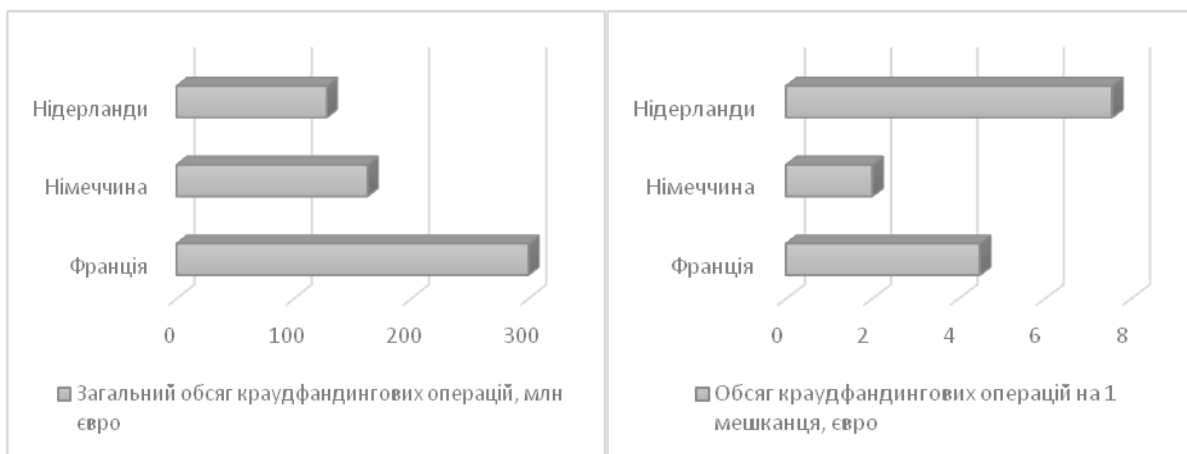


Рис. 2.12. Обсяги краудфандингових операцій у Франції, Нідерландах та Німеччині, 2015 р.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (L'Institut Think, 2015; Vesquet, 2015; Statista, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

У Нідерландах започаткування краудфандингу пов'язують із створенням у 2006 р. краудфандингової платформи «Sellaband». У 2010 р. було запущено декілька Р-2-Р бізнес-платформ, а у 2011 р. створено першу платформу, що займалась акціонерним краудфандингом. Зазначимо, що Р-2-Р кредитування бізнесу займає найбільшу частку обсягів краудфандингових операцій на голландському ринку.

У 2016 р. у Нідерландах методом краудфандингу було закумулювано понад 150 млн. євро (рис. 2.13). Нормативна база краудфандингової діяльності в Нідерландах є однією із найкращих у світі, однак, незважаючи на це, уряд постійно вносить зміни. Наприклад, у 2016 р. уряд увів поправки, що регламентують існування акціонерного краудфандингу з метою сприяння подальшому зростанню промисловості та поліпшення доступу до фінансових коштів для малого і середнього бізнесу (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

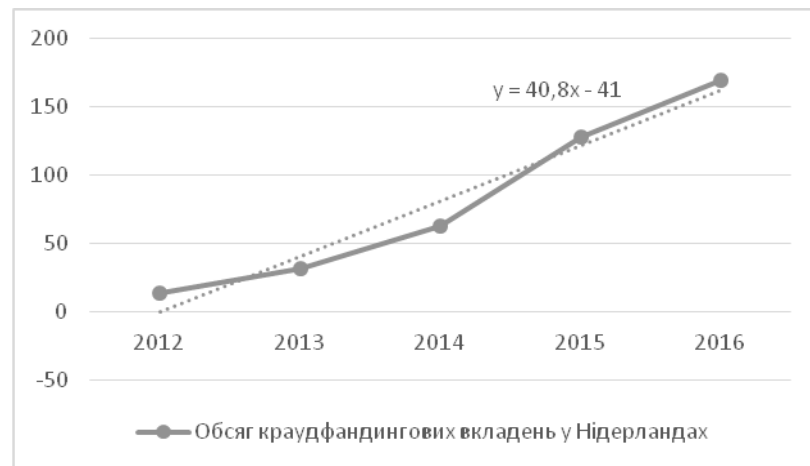


Рис. 2.13. Лінія тренду та обсяг коштів, залучених завдяки краудфінансовим платформам у Нідерландах, млн. євро, 2011-2016 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (L'Institut Think, 2015; Vesquet, 2015; Statista, 2017; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

Завдяки популярності краудфінансової діяльності у Нідерландах, проектам зв'язаними зі стійким розвитком вдалося накопичити більше капіталу, ніж будь-коли.

За даними агентства нідерландських підприємств, 11,5 мільйонів євро було залучено для проектів з енергозбереження через голландські краудфінансові платформи, 10% загального ринку. Це агенство прогнозує подальший ріст промисловості в найближчі роки. Компанія Peerby, що займається розробкою екологічних додатків, зуміла залучити більше 2 млн. євро через краудфінансову платформу Oneplanetcrowd.

За словами одного з експертів краудфінансової платформи Crowdfunderhub К.Родінка, однією із майбутніх подій стане об'єднання банків та краудфінансових платформ, адже реальна економіка отримає стимул, якщо банківська та альтернативна фінансова індустрія прийматимуть наступні кроки у поєднанні нових та традиційних фінансових інструментів (Hollandtradeandinvest.com, 2016).

Обсяги краудфінансування, краудлендингу та краудінвестингу продемонстрували значне зростання на 31% у 2017 р. порівняно з показниками

2016 р. Загалом 223 млн. євро були закумульовано через краудфандингові платформи у Нідерландах у 2017 р., за допомогою яких профінансували понад 5300 проектів (за даними аналізу CrowdfundingCijfers.nl).

Важливе місце займають проекти щодо стійкості екології та зеленої енергії. Значна кількість неприбуткових організацій звернулися до краудфандингових платформ, оскільки індивідуальні внески чи банківські позики важче отримати. Проекти з нерухомості зайняли чільне місце в краудінвестингових операціях, адже інвестори стали більш впевненими в цьому фінансовому інструменту завдяки вдосконаленому законодавчому регулюванню (Hollandtradeandinvest.com, 2016; Newmark, 2018).

У 2017 р. успішні бізнес-проекти одержали фінансування у розмірі 192,7 млн євро, або в середньому на 1 проект 102 тис. євро. Проекти з мистецтва фінансувались в середньому на 15 тис. євро, і загальна сума фінансування складає 14,4 млн. євро. Соціальні проекти, які збирали гроші на ігрові майданчики, шкільні ініціативи тощо, отримали 13,1 млн. євро або в середньому 6 тисяч євро за проект. Тим часом 2,8 млн. євро було залучено завдяки краудлендингу (Hollandtradeandinvest.com, 2016; Newmark, 2018).

Стрімкий розвиток краудфандингової діяльності у Великобританії забезпечився активною підтримкою зі сторони уряду. Альтернативне фінансування набуло широкого поширення в країні завдяки концепції, впровадженій платформою Zora ще десятиліття тому. Народне кредитування сьогодні входить в мейнстрим, а краудінвестинг стає все більш популярним, завдяки новим нормативам, що гарантує безпеку інвесторів. У 2016 р. Управління з фінансового регулювання і нагляду Великобританії почало збір інформації та пропозицій про те, які аспекти слід включити в збірник правил інвестиційного і позикового краудфандингу (Швальц, 2015b).

У 2015 р. через регульовані краудфандингові платформи було інвестовано близько 2,7 млрд фунтів стерлінгів. Для порівняння у 2013 р. цей показник не

перевищив 500 млн. фунтів стерлінгів, що свідчить про стрімке зростання популярності такого способу залучення фінансування.

У дослідженні, проведеному Кембриджських Університетом і консалтинговою компанією EY, відзначається, що ринок Великобританії складав близько 75% від загального краудфандингового ринку протягом 2011-2014 рр. Це пояснюється тим, що сектор краудфандингу нерозривно пов'язаний з інноваціями для бізнес-моделей і технологічних платформ.

Значна частина компаній, задіяних в краудфандинговій індустрії, здійснює діяльність виключно онлайн, створюючи зручні для споживачів платформи. Для порівняння, традиційним фінансовим фірмам доводиться постійно ремоделювати власну продукцію і процеси, щоб відповідати мінливим споживчим запитам (Чепкова, 2016).

Загалом у 2015 р. в країнах ЄС налічувалось понад 300 краудфандингових платформ, серед яких 127 платформ (41%) займались краудфандингом з нефінансовою винагородою, 63 платформи (20%) дозволяли розміщувати проекти для краудфандингу без будь-якої винагороди, 60 платформ (19%) здійснювали операції із акціонерного краудфандингу (або краудінвестингу), 52 (17%) орієнтовані на краудлендинг або P-2-P кредитування. Крім цього у 2015 р. налічувалось чотири краудфандингові платформи, що не можна віднести до одного з вище перелічених типів краудфандингу: 2 з них займались збором коштів для підприємств, що мають на меті допомогти певній громаді, інші платформи організовували обмін частками у краудфандингових проектах (рис. 2.14).

Країни, що розвиваються характеризуються великою кількістю краудфандингових платформ та їх низькою ефективністю. Наприклад, за декілька останніх років у Російській Федерації було створено десятки краудфандингових та краудінвестингових платформ.



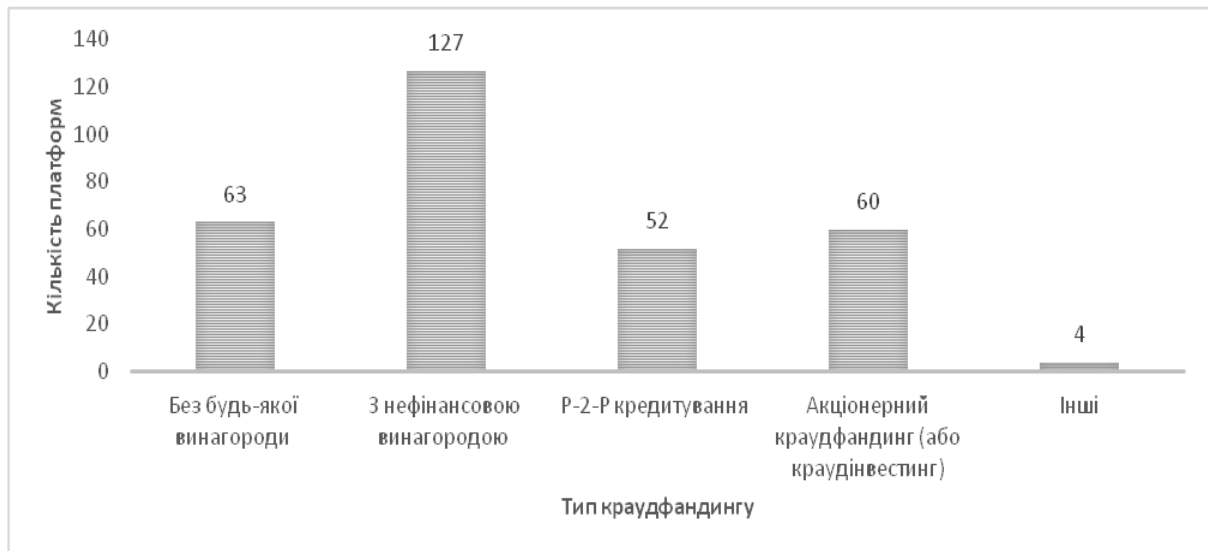


Рис.2.14. Розподіл краудфандингових платформ у країнах ЄС за типом фінансування, 2015 р.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Vecquet, 2015; Statista, 2016; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017)*

На сьогодні лише декілька з них активно діють та є відомими у суспільстві: Planeta.ru, Boomstarter, Kroogi та кілька інших. Інші ж платформи або на стадії закритого тестування, або щойно відкрились і на платформах немає жодного проекту або вони вже не працюють після 1-2 років неуспішного функціонування.

Краудфандингова платформа вимагає від її засновників великої кількості часу, значної кількості спеціалістів, постійного удосконалення та активної співпраці з медіа і банківськими інституціями (Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

### 2.3. Сучасний стан краудфандингу в національній економіці

В Україні такі інноваційні методи як краудсорсинг та краудфандинг також застосовуються, проте в значно меншій мірі і в суттєво менших обсягах.

Варто зауважити, що відмінністю між українським краудфандингом та європейським чи американським є те, що за кордоном підтримують як культурні проекти, так і бізнес-проекти. В Україні наразі фінансуються лише культурні та соціальні проекти. Це є зрозумілим, так як в нашій державі майже відсутня грошова підтримка в галузі культури з боку держави. І саме тому зацікавлені люди вирішили допомагати іншим людям, що готові змінювати культурне середовище в Україні на краще. Окрім культурних проектів, успіху зазнають проекти, пов'язані із соціальними інноваціями, відновлювальною енергетикою та венчурною філантропією (Уголькова, 2017с; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017).

Ще однією особливістю краудфандингу в Україні є те, що перспективні бізнес-ідеї українських підприємців реєструються на світових краудфандингових платформах, а не на українських. Так, проект львівської команди з розроблення універсального годинника Lametric зібрав 258 тис. доларів на Кікстартері, що є, мабуть, основною краудфандинговою платформою у світі. Інший проект української команди пристрій для дистанційного спостереження за домашніми улюбленцями Petcube зібрав 251 тис. доларів. Третім проектом українців за розмірами внесків є розроблення спалаху для смартфонів iBlazr, що акумулювало 56 тисяч доларів (Уголькова, О.З., 2017а)

В Україні найуспішнішим і, мабуть, єдиним повноцінним краудфандинговим майданчиком є biggggidea.com. Від початку його заснування, а саме з 2009 р., на сайті було закумульовано понад 6 мільйонів гривень та успішно реалізована понад 100 проектів (Уголькова, О.З., 2017а).

Так, наприклад у м. Львові існує чимала кількість місцевих ініціатив, що у своїй діяльності застосовують інструменти краудсорсингу та краудфандингу. Серед них такі проекти:

- «Йота», що займається відродженням Підзамче – історичного району Львова;

- «Врятувати Меркурія», ініціатива з реставрації скульптури Меркурія у Львові;
- «Lypneva.com», група однодумців, яка ініціювала реалізування проекту озеленення площі Галицької, зараз займається проектом з облаштування вулиці Липневої;
- «Асоціація культурних індустрій», що здійснює перетворення міських територій шляхом регенерації індустріальних споруд через творчість і культуру (Карий, 2016а; Карий 2016b).

Загальні обсяги краудфандингу в Україні не є такими значними, як в країнах Європи чи Північної Америки. Проте, враховуючи негативний стан довіри населення до фінансових інституцій та інструментів загалом, все ж існуючі обсяги краудфандингу в Україні показують значний потенціал розвитку цього інструмента для нашої держави (Уголькова, О.З., 2017а) (табл.2.5).

Проте варто зазначити, що українські проекти збирають значні суми, проте лише ті, що зареєстровані нашими співвітчизниками на міжнародних, а не на українських краудфандингових майданчиках, таких як Kickstarter, Indiegogo, Crowdcube, Crowdfunder, Kisskissbankbank, Ulule та інші (Уголькова, О.З., 2017а).

Звісно, обсяги краудфандингових операцій в Україні та в інших країнах світу Європи чи Америки суттєво відрізняються. Проте, враховуючи негативний стан довіри українців до фінансових інституцій та інструментів загалом така ситуація є очікуваною.

В Україні краудфандинг лише набирає популярності. Існуючі обсяги українського краудфандингу показують значний потенціал розвитку цього інструмента для нашої держави

Таблиця 2.5

## Основні краудфандингові платформи України та їх характеристики

Назва платформи	Офіційний вебсайт	Особливість платформи	Тип краудфандингових кампаній	Кількість проектів розміщених станом на 12.2018 р.	Кількість успішно реалізованих проектів	Кількість донорів	Капіталізація успішних проектів, ум.од.
Spilnokosht	biggggidea.com	Спеціалізується на ініціативних проєктах від дієвих громадян та громад	AON / все або нічого	14	276	33 904	20 852 773
Ukrainian Charity Exchange	ubb.org.ua	Підтримує благодійні та соціальні проєкти	КІО / до цілі	600	3241	6211	199 682 604
Na-Starte	na-starte.com	Функціонує як онлайнвий магазин-передпродажі в	AON / все або нічого або КІО / до цілі	4	24	9 200	6 176 785

*Примітка: складено автором на основі статистичних даних (Уголькова, О.З., 2017а).*

На прикладі успішної краудфандингової платформи Спільнокошт можна дослідити географію краудфандингу в Україні та зробити певні висновки. Отже, найактивнішими областями як за кількістю проєктів, так і за кількістю донорів є такі: Київська, Львівська, Харківська, Івано-Франківська, Черкаська та Дніпропетровська. Найменш залученими до реалізації та підтримки краудфандингових проєктів є жителі Закарпатської, Чернігівської та Херсонської областей.

На думку такого науковця як Марченко О.С. (Марченко, 2014), одним із показників, на базі якого можливо прогнозувати рівень попиту на мікроінвестиції домогосподарств у системі краудфандингу, є дані про обсяг попиту на інвестиції у стартапи. Так, у 2013 р. тільки київські стартапи (70 % українських стартапів) залучили понад 45 млн. дол. інвестицій. При цьому київські стартапи на краудфандинговій платформі Kickstarter зібрали близько 390 тис. дол.

В Україні інструментальні можливості фінансового ринку щодо забезпечення інвестування та заощаджень домогосподарств дуже обмежені. Головними інструментами є депозити і цінні папери. Динаміку депозитів домогосподарств в Україні відображено у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Динаміка депозитів нефінансових корпорацій і домашніх господарств у розрізі валют

Показники	Грудень 2017		Грудень 2018	
	Залишки на кінець періоду, у млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %	Залишки на кінець періоду, у млрд грн	Зміна в річному обчисленні, %
Депозити нефінансових корпорацій, у т.ч.:	344	9,4	342	0,5
у гривнях	211	9,2	222	5,3
у доларах США	102	10	84	-16,7
у євро	28	34,2	34	34,7
Депозити домашніх господарств, у т.ч.:	495	10,2	530	8,1
у гривнях	252	20,4	289	14,6
у доларах США	203	2,5	202	0,9
у євро	38	-2,2	37	3,2

*Примітка: складено автором на основі статистичних даних (НБУ, 2018)*

Як видно із табл. 2.6 темп приросту депозитів домогосподарств на кінець грудня 2017 р. становив 10,2 % у річному обчисленні. Варто зазначити, що 2016 р. було помітно скорочення обсягів депозитів строком до одного року і більше двох років. Вважаємо, що причиною такої ситуації було те, що населення віддавало перевагу користуванню готівковими коштами, а не поточними депозитами. Зменшення кількості депозитних рахунків терміном понад два роки було зумовлене низьким рівнем довіри населення до фінансової системи України. Частково такі депозити перетворювались на депозити строком один рік або на готівку. Починаючи із 2017р. помічається значна тенденція до збільшення обсягів депозитів терміном понад два роки. Так у 2017 р. зміна депозитів в річному обчисленні складала 9 % для нефінансових корпорацій та 10% для домашніх господарств (НБУ, 2018).

Щодо процентних ставок на депозити, то у 2018 р. середній розмір відсотку на нові депозити для нефінансових корпорацій у гривні склав 14,47%, у доларах США – 2,75%, у євро – 1,38%, а для непогашених депозитів 12,15% у гривні, 3,13% у доларах США та 2,04% у євро. Для домогосподарств розмір відсоткових ставок на депозитні рахунки відрізняється: для нових депозитів – 11,75% у гривні, 2,79 % доларах США та 1,09 % в євро; для непогашених депозитів – 11,82% у гривні, 3,47% доларах США та 2,20 % в євро (НБУ, 2018).

Отже, в нашій країні банківські депозити не забезпечують здійснення інвестиційних можливостей домогосподарств та нефінансових корпорацій. Ось чому застосування нових специфічних інструментів, таких як краудлендинг та краудінвестинг забезпечить диверсифікацію тимчасово доступних фінансових ресурсів домогосподарств та дозволить посилити інвестиційну активність населення.

Для вирішення окресленого у роботі завдання виокремлення й характеристики особливостей краудфандингу було проведено опитування у 2017 р. з використанням онлайн-анкетування.

Як такої визначеної цільової аудиторії не було, онлайн-опитування було загальнодоступним, проте автором було розіслано прохання пройти онлайн-анкетування працівникам та резидентам стартап інкубаторів, акселераторів та коворкінгових об'єднань, а саме: ITEA Hub, iHUB, Communa, Startup Depot, Tech Startup School та іншим.

Участь в анкетуванні взяло 248 респондентів на теренах м. Львова та Львівської області. Інтернет-анкетування можна умовно розділити три етапи: створення анкети, власне проведення самого опитування й аналіз отриманих результатів. Тематика запитань, що були адресовані респондентам, стосувалась різних аспектів краудфандингу та фінансування інноваційної діяльності.

Перше запитання, яке адресувалось респондентам, стосувалось того, чи розуміють вони, що таке краудфандинг. Результати засвідчили (рис. 2.15), що 84% респондентів чули про краудфандинг та розуміють чим цей вид фінансування відрізняється від інших. Проте 12% респондентів чітко зазначили, що їм не відомо про такий фінансовий інструмент, а решта – чули, проте вони не впевнені, що розуміють зміст цього поняття.

На перший погляд здається, що тенденція обізнаності населення про краудфандинг є позитивною, проте варто врахувати, що респонденти проходили опитування за допомогою Інтернет-технологій. Тобто результати анкетування не беруть до уваги респондентів, що не користуються Інтернетом або ж є слабкими користувачами.

Крім цього варто зазначити, що Інтернет-анкетування звужує коло опитуваних груп та дає не такі об'єктивні результати та такі технічні проблеми, як збій роботи операційної системи чи мала швидкість завантаження тощо, можуть вплинути на процес опитування.

За результатами проведеного опитування зроблено висновок про низький рівень інформованості щодо різновидів краудфандингу, таких як благодійний краудфандинг, краудфандинг на основі нефінансової винагороди, краудфандинг на основі роялті, краудлендинг та краудінвестинг (рис. 2.16).

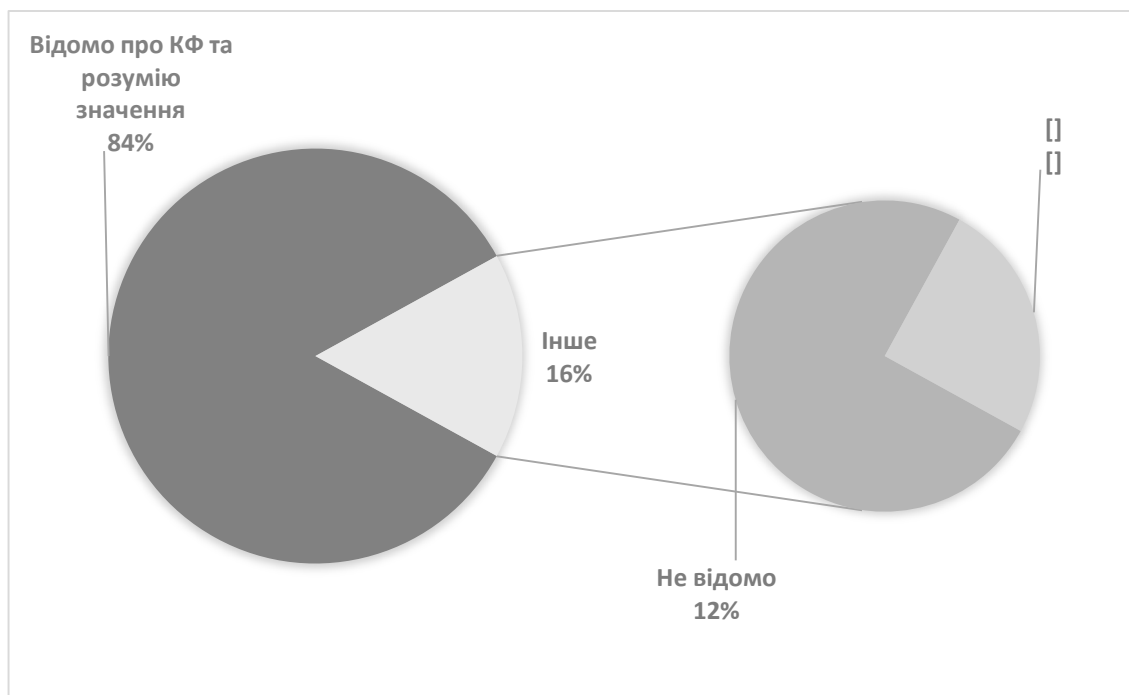


Рис. 2.15. Аналізування розуміння поняття «краудфандинг» респондентами  
Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування

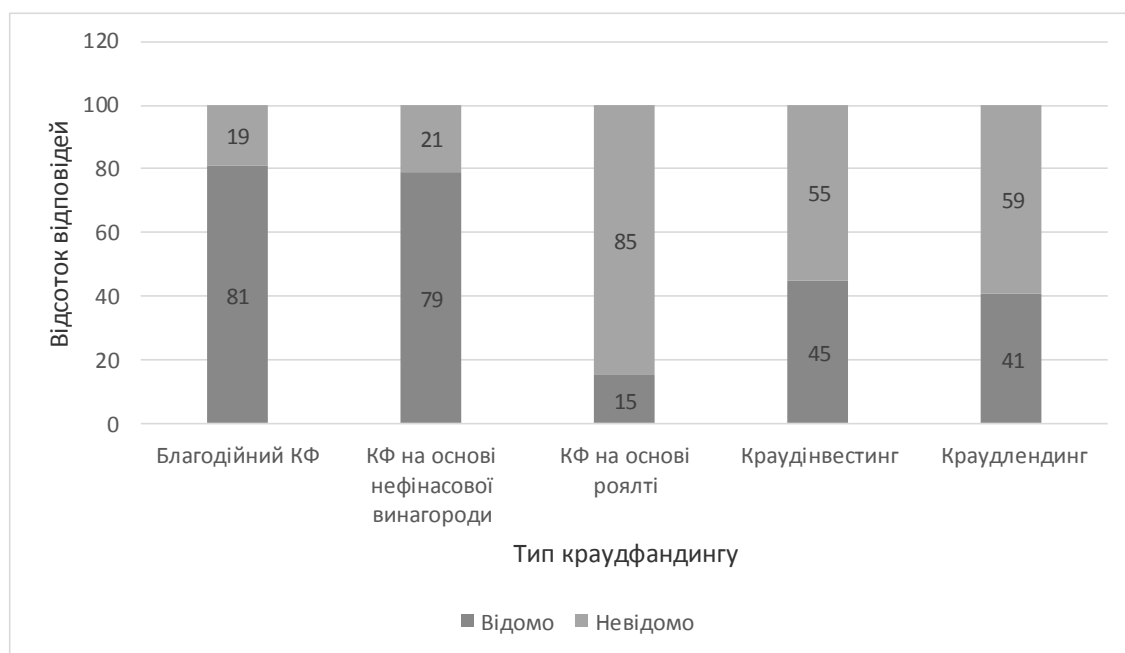


Рис. 2.16. Аналізування обізнаності респондентів щодо різновидів краудфандингу

Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування; КФ – краудфандинг.



Щодо краудлендингу, то більшість асоціює його із народним кредитуванням (40%) або ж із кредитними спілками (29%). Натомість про краудінвестинг значна частина респондентів, а саме 55%, зазначила, що не розуміють відмінності між цими поняттями.

У межах опитування розглядалась проблема реального застосування краудфандингу у своїй діяльності. Встановлено (рис. 2.17), що лише 18% розглядали краудфандинг як перспективний спосіб фінансування їх бізнес-ідей. Своєю чергою, лише 5% респондентів вже мають досвід створення краудфандингового проекту та розміщення його на спеціалізованих платформах.

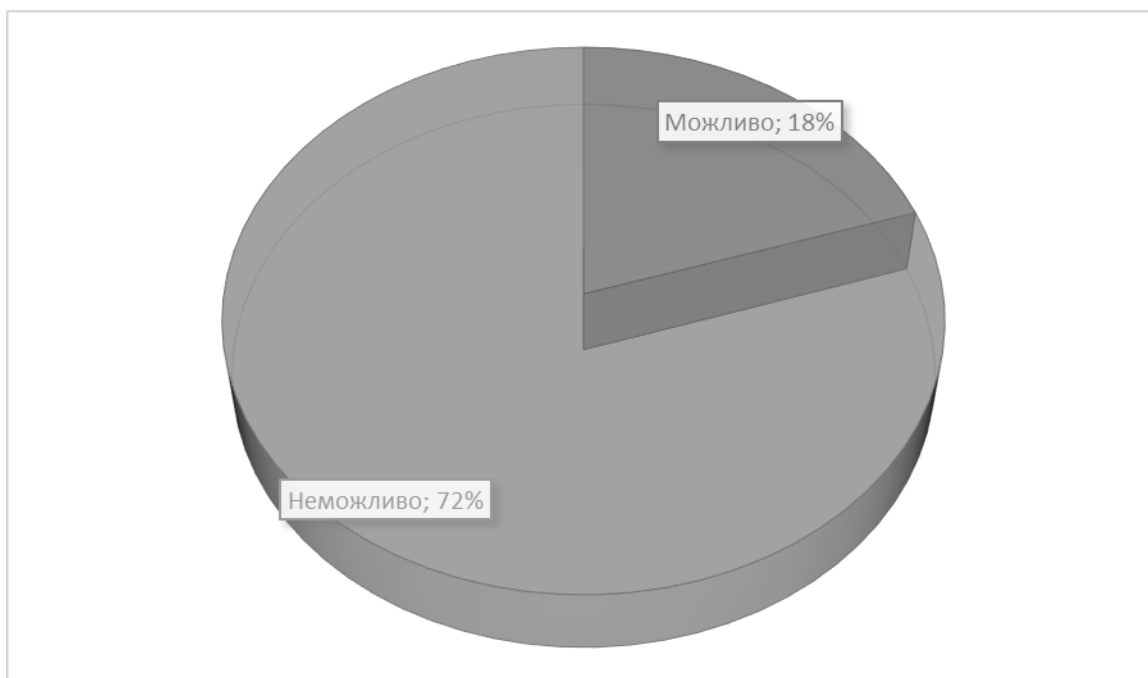


Рис. 2.17. Розгляд респондентами можливості застосування краудфандингу у їх сфері діяльності

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

Ще одне із адресованих респондентам запитань стосувалось їх участі у краудфандингових проектах. Встановлено (рис. 2.18), що ситуація у цій сфері є сприятливою, оскільки 12% вже підтримувало певні краудфандингові проекти на українських та міжнародних платформах.

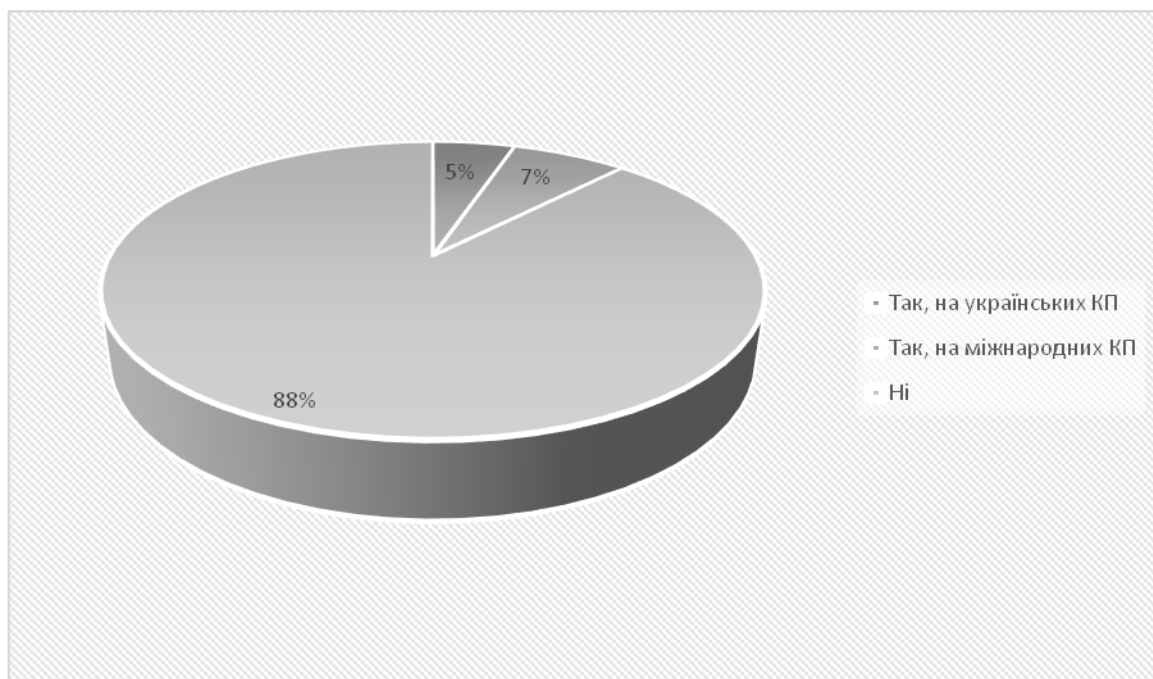


Рис. 2.18. Чи брали респонденти участь в краудфінансінгу на краудфінансінгових платформах ?

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

Позитивним результатом є те, що 86% опитаних зазначили їх готовність до участі в таких проектах у майбутньому. Очевидно, що причинами того, що вони ще не брали участь в краудфінансінгових проектах у минулому є слабка популяризація цієї моделі фінансування інноваційних, соціальних та бізнес-проектів (68%), відсутність в нашій країні відповідного законодавчого регулювання (59%) та недовіра до українських авторів краудфінансінгових проектів (61%) (Рис. 2.19).

Питання довіри постає досить гостро, адже, згідно з думками експертів, довіра до фінансового сектору загалом та фінансова інтегрованість населення сьогодні все ще залишають бажати кращого.

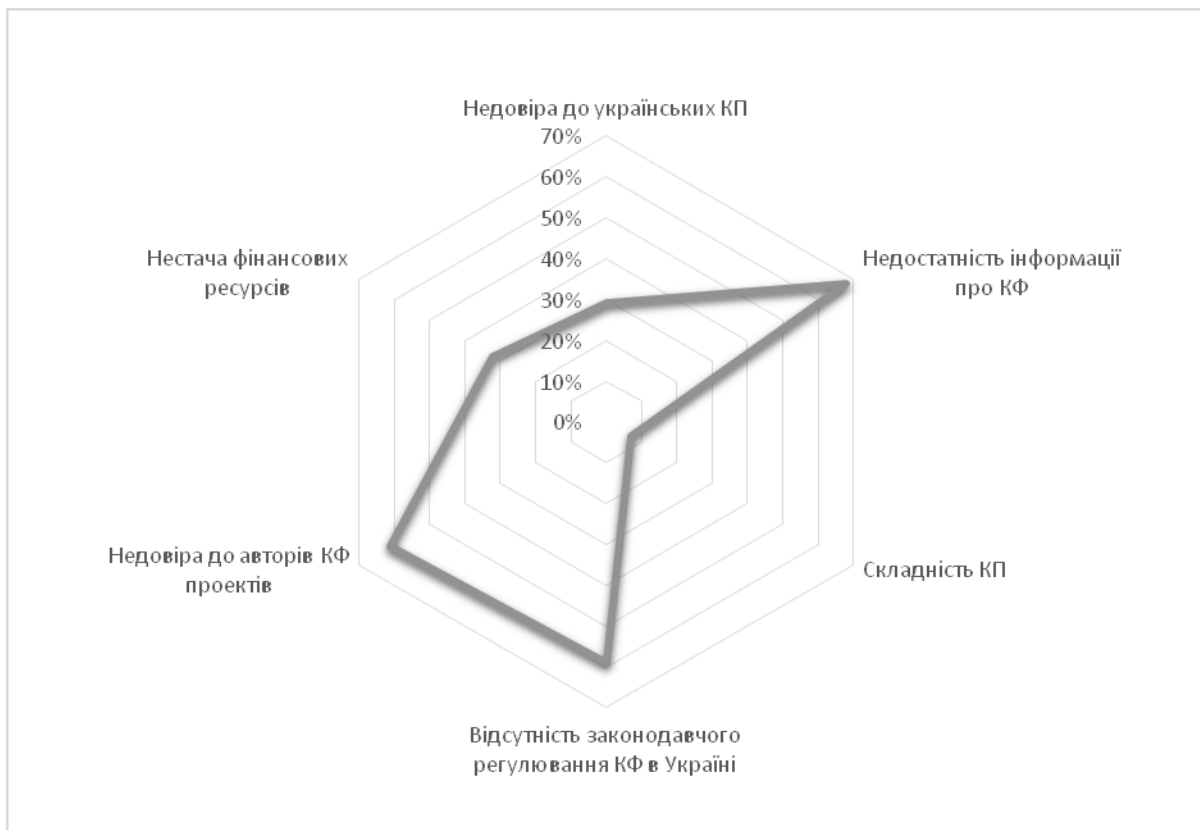


Рис. 2.19. Аналізування причин респондентів неучасті в краудфандингу на краудфандингових платформах (КП)

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

За різними оцінками авторитетних соціологічних опитувань, 67% населення України висловлює недовіру до фінансового сектора (30,3% переважно не довіряють, 37% повністю не довіряють банкам) (Базадзе, 2015).

Для прикладу, ситуація у Сполучених Штатах Америки не є дещо кращою: близько 35 % більше не довіряють банкам, ніж довіряють, та 10% тих, хто зовсім не довіряє банківській системі країни (Rasmussen Reports, 2015).

Об'єктивно всі розуміють причини: визнання банкрутами значної кількості банків, панічні настрої учасників фінансового ринку, недостатній рівень фінансової грамотності населення, нестабільність політичної ситуації в країні, недосконалість законодавства, невисокий рівень культури ділових відносин тощо (Базадзе, 2015).

На жаль, не існує якоїсь унікальної «таблетки» щоб позбутись недовіри людей до учасників фінансового сектору. Така «хвороба» відсутності довіри до фінансових інструментів та суб'єктів фінансового ринку вимагає комплексного впливу.

Респонденти опитувались і на предмет інформування про краудфандингові платформи в Україні та за кордоном.

Інформацію про обізнаність респондентів про інші краудфандингові платформи зображено на рис. 2.20.

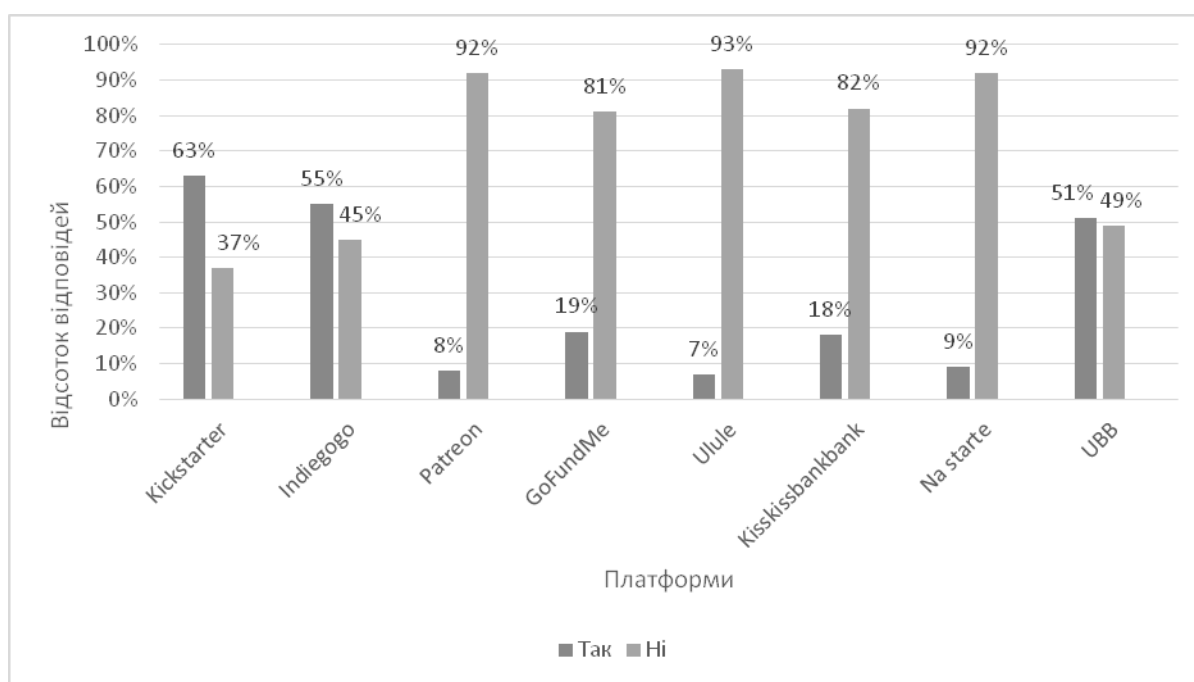


Рис. 2.20. Чи відомо вам про названі спеціалізовані краудфандингові платформи?

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

За результатами опрацювання отриманих результатів респондентів позитивним можна констатувати той факт, що більшості відомо про найпопулярніші краудфандингові майданчики світу Kickstarter (63% опитаних) та Indiegogo (55% опитаних) та про український майданчик Українська біржа благодійності (UBВ) – 51% опитаних.

У ході анкетування з'ясована також думка респондентів щодо складності створення та розміщення краудфіндингового проекту. Так, близько 75% респондентів вказали, що, на їх думку, такий процес є складним та довготривалим, і лише 3% опитаних однозначно можуть стверджувати про протилежне, 22% зазначили, що процес не повинен бути складнішим, ніж залучення коштів за допомогою інших традиційних та нетрадиційних методів фінансування (рис. 2.21).

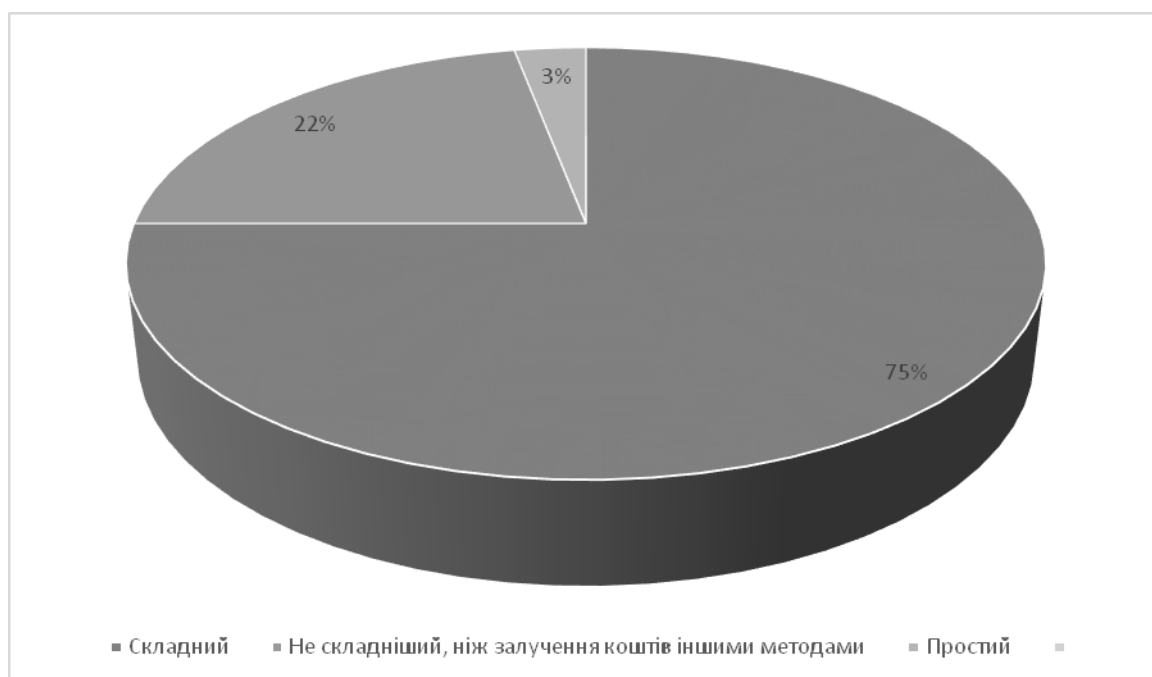


Рис. 2.21. Думка респондентів щодо складності створення та розміщення краудфіндингового проекту

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

Респонденти опитувались і на предмет довіри до краудфіндингових технологій.

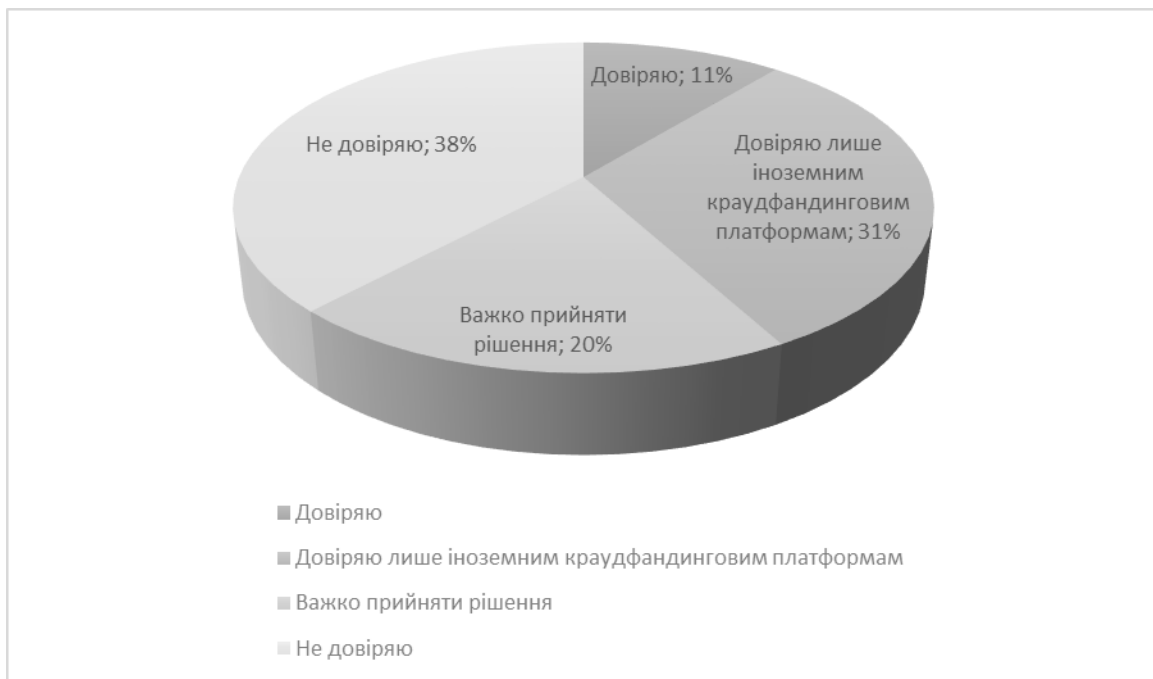


Рис. 2.22. Рівень довіри до краудфіндингових технологій

*Примітка: сформовано автором за результатами експертного опитування*

Загальний рівень довіри серед існуючої вибірки респондентів складає 51%, що відображає перспективність розвитку краудфіндингу в нашій державі і готовність населення до нових фінансових інструментів залучення коштів, проте негативним є той факт, що 20% респондентів довіряють лише іноземним краудфіндинговим майданчикам. Ось чому органи державної та місцевої влади мають акти діяти в напрямку популяризації краудфіндингу та підтримки вітчизняних краудфіндингових платформ.

## Висновки за розділом 2

1. Краудфіндинг є інноваційним та революційним соціально-економічним інструментом, що може стати ефективним каталізатором підприємницької діяльності в сучасних умовах. Проте надійне та тривале застосування краудфіндингу є можливою тільки там, де існує довіра населення до своєї країни та до її фінансової і банківської системи, а стабільна та надійна співпраця

учасників краудфандингу можлива лише за умови існування високого рівня довіри між авторами проектів, донорами (чи інвесторами) та до краудфандингових платформ. Усі чинники розвитку краудфандингової діяльності є важливими та взаємодоповнюючими. Тому краудфандингова діяльність може набути свого розвитку в Україні лише за умов забезпечення адекватної нормативно-правової бази, розвитку фінансової та технічної грамотності громадян, підтримки формування достатньої кількості представників середнього класу, що є основою для становлення громадянського суспільства: активного, підтримуючого, з підприємницькою іскрою та соціальною відповідальністю.

2. Досліджуючи світові тенденції систем краудфандингу, реалізовано регресивний аналіз основних показників краудфандингової діяльності та розроблено основні та модифіковані моделі. Більшість моделей показали свою адекватність, про що засвідчують відповідні показники кожної регресійної моделі: критерій Фішера та коефіцієнт детермінації. Наявність розроблених регресивних моделей дає змогу оцінювання перспектив розвитку такої діяльності як на глобальному рівні, так і на рівні окремих держав.

3. Здійснено аналіз досвіду краудфандингової діяльності, її кількісних та якісних показників, а також законодавчого регулювання такої діяльності у США, Нідерландах, Франції, Німеччині, Великобританії та ін. з метою адаптування ключових чинників розвитку, елементів системи, дій її учасників і особливостей законодавства з ціллю подальшого створення відповідних основ для розвитку краудфандингу в Україні.

4. За допомогою проведеного експертного опитування з'ясовано основні характеристики краудфандингової діяльності в вітчизняних реаліях, стан участі українських суб'єктів господарювання, стартапів, підприємців в краудфандингових проектах, рівень їх обізнаності щодо типів краудфандингу та загальний рівень довіри. Крім цього, виокремлено ключові причини неучасті респондентів в краудфандингових проектах, а саме: слабка популяризація використання краудфандингу для фінансування інноваційних, соціальних та

бізнес-проектів (68%), недовіра до українських краудфандингових проектів (61%) та відсутність в нашій країні відповідного законодавчого регулювання (59%). Обґрунтовано, що в сучасних умовах вкрай необхідними є дії органів державної влади та некомерційних і громадських організацій щодо інформаційного забезпечення краудфандингової діяльності для сприйняття цього інструмента населенням та популяризації його використання серед малих та середніх підприємств, інноваційних організацій та соціальних інституцій тощо.

Основні ідеї, що демонструють наукову новизну другого розділу дисертаційної роботи опубліковано у таких наукових працях дисертанта: Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016а; Ugolikova, 2016; Уголькова, 2017а; Уголькова, Фещур, Кузьмін та Скибінський, 2017; Уголькова та Угольков, 2017).



### РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КРАУДФАНДИНГУ В УКРАЇНІ

#### 3.1. Концепція державного регулювання систем краудфандингу

У сучасних умовах потреби стимулювання діяльності представників малого та середнього бізнесу стають важливими інноваційні підходи до залучення капіталу. Ось чому державне регулювання краудфандингу потребує значної уваги як науковців, так і органів державної та місцевої влади.

Державне регулювання краудфандингу є необхідним для економічного розвитку країни, проте важливо використовувати лише адекватні інструменти впливу, адже надмірне контролювання та регулювання краудфандингової діяльності може призвести до закриття українських краудфандингових платформ та значну міграцію робочої та інтелектуальної сили, представники якої і виступають у якості як авторів проектів, так і донорів.

З метою підвищення рівня ефективності державного регулювання краудфандингової діяльності доцільно розробити концепцію державного регулювання краудфандингу, яка зможе надати можливість цілісно сформувати всю структуру, її елементи, функції, принципи та інструменти впливу.

Концепція (латин. *conceptio* — сприйняття) — це система доказів певного положення, система поглядів на те чи інше явище (Словник української мови, 1973). За допомогою концепції визначають основний напрям, стратегію і тактику реалізації програм чи проектів.

Для формування концепції державного регулювання краудфандингової діяльності потрібно визначити мету, завдання, суб'єкт та об'єкт державного управління, функції, принципи та інструменти державного регулювання. Необхідно розглянути усі складові системи державного регулювання краудфандингу.

Метою державного регулювання систем краудфандингу є забезпечення розроблення ефективного державного регулювання та створення сприятливих умов для розвитку краудфандингової діяльності, а саме: створення та підвищення ефективності діяльності краудфандингових платформ, легалізація доходів авторів краудфандингових проектів, мотивування індивідуумів до участі в краудфандингових проектах тощо.

Суб'єктом, тобто керівною підсистемою державного регулювання краудфандингової діяльності вважається держава, що реалізує прямий управлінський вплив на системи краудфандингу через центральні та місцеві органи державної влади.

Керованою підсистемою є об'єкт державного регулювання, тобто краудфандингова діяльність, краудфандингові платформи, взаємодія між авторами краудфандингових проектів та донорами, що їх підтримують.

Для досягнення поставлених цілей та завдань управлінський вплив доцільно розглядати як дії суб'єкту управління, спрямовані на здійснення зміни характеристик об'єкту державного управління (Кузьмін, Мельник, 2007). У досліджуваному випадку це дії центральних та місцевих органів державної влади щодо краудфандингової діяльності для створення сприятливого середовища та умов, що забезпечують ефективне функціонування і розвиток такої діяльності.

Основними завданнями держави як суб'єкта регулювання краудфандингової діяльності є:

- забезпечення сприятливих умов для розвитку краудфандингової діяльності в Україні;
- забезпечення позитивного ефекту від реалізованих заходів для розвитку національної економіки в цілому та окремих її елементів;
- створення умов для започаткування та ефективного функціонування Української асоціації краудфандингу;
- реалізування заходів, що зумовляють популяризацію краудфандингової діяльності як для підприємців, так і для населення в цілому тощо.

Важливим наслідком реалізування запропонованих завдань стане позитивна динаміка значень основних макроекономічних, структуроутворюючих та соціальних показників держави, зокрема валового внутрішнього продукту, валового національного продукту, рівня зайнятості, рівня підприємницької активності, рівня інноваційної активності тощо, а також зменшення показників еміграції висококваліфікованих кадрів, рівня безробіття та інших.

Основними критеріями якісного державного регулювання системи краудфандингу варто вважати:

- забезпечення державних гарантій захисту прав учасників системи краудфандингу;
- створення сприятливих умов для розвитку краудфандингової діяльності;
- зниження кількості перешкод зі сторони центральних і місцевих органів державної влади щодо реєстрування та функціонування краудфандингових платформ, умов здійснення краудінвестиційних та краудлендингових проектів;
- існування відповідної нормативно-правової бази, що регулює краудфандингову діяльність;
- наявність відповідних спрощених систем оподаткування для ефективного функціонування усіх типів краудфандингових проектів, що здійснюються на основі фінансової винагороди;
- існування особливих систем оподаткування доходів реципієнтів краудфандингових проектів, що базуються на благодійних засадах та нефінансовій винагороді донорів;
- постійна та суттєва динаміка кількості учасників краудфандингової діяльності, кількості краудфандингових проектів, частки успішно реалізованих краудфандингових кампаній, обсягу фінансових ресурсів залучених за допомогою краудфандингу тощо.

Реалізація функцій та завдань державного регулювання краудфіндингової діяльності вимагає визначення та використання методів і інструментів державного управління, спрямованих на забезпечення досягнення поставлених цілей (Кузьмін та Мельник, 2007).

Методами вважаємо способи управлінського впливу керівної системи на керовану, тобто управлінського впливу державних органів влади на краудфіндингову діяльність та її розвиток в нашій державі.

Щодо суб'єкта регулювання краудфіндингу, то варто зазначити, що в розвинених країнах світу основну роль в управлінні та регулюванні такої діяльності відіграють державні органи, що займаються управлінням фінансових ринків, цінних паперів та банківських установ.

Так, до прикладу в Сполучених Штатах Америки державним органом, що здійснює безпосереднє управління учасниками систем краудфіндингу є Американська комісія з цінних паперів та бірж (SEC або англ. U.S. Securities and Exchange Commission).

Основною місією Американської комісії з цінних паперів та бірж є захист інвесторів, підтримка справедливих, впорядкованих і ефективних ринків та сприяння формуванню капіталу. У США, як і в Україні, депозити населення гарантуються державою (у США – федеральними органами та федеральними законами).

Ринок акцій, облігацій та інших цінних паперів не гарантуються державними чи федеральними органами, тому і виникла Комісія з цінних паперів та бірж.

Закони та правила, що регулюють індустрію цінних паперів у Сполучених Штатах Америки, характеризуються простим та прямолінійним підходом: всі інвестори, чи то великі установи чи приватні особи, повинні мати доступ до певних основних фактів про інвестиції, перш ніж вкладати в них гроші.

Для досягнення цієї мети Американська комісія з цінних паперів та бірж зобов'язує публічні компанії розкривати значну частину фінансової та іншої

інформації. Результатом такого інформаційного потоку є активний, ефективний і прозорий ринок капіталу, що полегшує формування капіталу, що є важливим завданням для економіки кожної країни.

Американська комісія з цінних паперів та бірж постійно працює з усіма основними учасниками фінансового ринку, аналізує проблемні аспекти їх досвіду участі у фінансовому ринку з метою постійного вдосконалення своєї діяльності.

Американська комісія з цінних паперів та бірж в основному здійснює регулювання такого типу краудфандингу, як краудінвестинг, тобто коли винагородження донорів здійснюється цінними паперами.

В США якщо певна компанія бажає пропонувати та продавати цінні папери за допомогою краудфандингових платформ, то вона повинна дотримуватися федеральних законів про цінні папери. Згідно з федеральними законами про цінні папери, будь-яка пропозиція чи продаж цінних паперів повинна бути або зареєстрована в Американській комісії з цінних паперів та бірж, або підлягати звільненню.

Як зазначає Т.В. Яворська у США діють як національні правила, сформовані Комісією з цінних паперів і бірж США, що регулюють умови залучення коштів для будь-кого на території США, так і федеральні закони та закони штатів, наприклад, понад 30 штатів вже запровадили власні постанови та розпорядження про краудфандингову діяльність.

Федеральні закони США регулюють максимальний обсяг коштів, а саме стартапи законно можуть акумулювати до 1 млрд. та 70 млн. доларів США протягом року.

Крім цього, Комісія з цінних паперів і бірж США вимагає, щоб усі транзакції, зв'язані з краудфандингом, здійснювалися лише через посередника, зареєстрованого у SEC або професійного брокера.

Краудфандингові проекти, розмір яких є меншим, ніж 100 тис. доларів США, потребують самостійної сертифікації фінансових звітів, а проекти розміром

понад 100 тис доларів США вимагають певних фінансових документів, що були перевірені сертифікованим аудитором (Яворська, 2018).

У Сполученому Королівстві основним органом, що регулює системи краудфандингу є Орган з фінансової поведінки (FCA або англ. Financial Conduct Authority). Ця установа є фінансовим регулюючим органом у Сполученому Королівстві, але вона функціонує незалежно від уряду Великобританії і фінансується за рахунок стягнення плати з учасників фінансового ринку.

Орган з фінансової поведінки регулює фінансові фірми, що надають послуги споживачам, і підтримує цілісність фінансових ринків у Сполученому Королівстві Великобританії та Північної Ірландії.

Варто зауважити, що ця установа має незвичну організаційно-правову форму: Орган з фінансової поведінки є компанією обмеженою гарантією. Така організаційно-правова форма існує лише в британському та ірландському корпоративному праві та є альтернативним типом корпорації, що використовується в основному для неприбуткових організацій, які вимагають правосуб'єктності.

Компанія, обмежена гарантією, зазвичай не має акціонерного капіталу або акціонерів, а має членів, які виступають гарантами. Гаранти зобов'язуються внести номінальну суму (як правило, дуже малу) у разі ліквідації компанії.

За структурою Орган з фінансової поведінки потрапляє під регулювання Банку Англії та Комітету з фінансової політики та є підзвітним Казначейству, що відповідає за фінансову систему Великої Британії, та Парламенту.

Орган з фінансового поведінки регулює діяльність майже 60 000 підприємств, які забезпечують діяльністю понад 2 млн населення та сплачують податків на суму понад 60 млрд фунтів стерлінгів до економіки Великої Британії.

Стратегічна мета Органу з фінансової поведінки полягає в забезпеченні належного функціонування фінансового ринку, а оперативні цілі є такими:

- захист споживачів;
- захист фінансових ринків,

- сприяння конкуренції.

У Франції існує не один, а одразу декілька органів, що здійснюють управління краудфандингом.

Основним органом є Управління щодо фінансових ринків (фр. *Autorité des marchés financiers* або AMF). Цей орган регулює діяльність краудфандингових платформ, що працюють із краудінвестинговими проектами. Якщо, окрім роботи з такими проектами, модератори платформи розміщують інші інвестиційні проекти чи надають певні інвестиційні послуги, то такі платформи підлягають під регулювання не лише Управлінню щодо фінансових ринків, а й Органу нагляду та резолюцій (фр. *L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* або ACPR), що є інститутом, інтегрованим у структуру Національного банку Франції та є відповідальним за моніторинг діяльності банків, страхових компаній та інших фінансових посередників у цій країні.

Згідно нормативів інвестиційні портали та посередницькі ресурси, до яких належать і краудфандингові платформи, були поділені на три категорії:

- платформи для позик під відсотки або без них (IFP);
- платформи для реалізації акцій (CIP);
- платформи з надання інвестиційних послуг (PSI).

Усі ці три види платформ повинні проходити реєстрацію в спеціальному органі ORIAS. Якщо веб-сайт пропонує фінансувати проект у вигляді позики з / або без відсотків, або подарунок з / або без аналогів, платформа повинна бути зареєстрована в реєстрі ORIAS.

Якщо певна краудфандингова платформа збирає кошти для третіх сторін в контексті краудфандингу без надання інвестиційних чи інших послуг, то вона повинна бути схвалена Органом нагляду та резолюцій (ACPR) принаймні як платіжна установа або бути зареєстрована як постачальник платіжних послуг.

Орган нагляду та резолюцій може в будь-який час контролювати діяльність посередників та радників у сфері краудфандингу.

Ключовим аспектом в концепції державного регулювання систем краудфандингу є наявність адекватної та сприятливої нормативно-правової бази в країні. Лише за умови вчасно впровадженого стимулюючого законодавства може відбуватись розвиток краудфандингової діяльності.

Лідером у цій сфері знову є Сполучені Штати Америки. Відомо, що ця країна вже давно визнала краудфандинг як спосіб фінансування підприємницьких проектів. Значні обсяги краудфандингу ініціювали появу Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act) – Закон «Поштовх наших бізнес стартапів».

Цей закон прийнятим колишнім президентом Сполучених Штатів Америки Б. Обамою. До цього закону в Сполучених Штатів Америки виникав конфлікт між застосуванням краудінвестингу та існуючими законами про цінні папери США. Тому для того, щоб мати змогу мобілізувати гроші на законних підставах у США, необхідно було ввести зміни до діючих законів про цінні папери.

Цей закон різко змінив ландшафт для багатьох компаній, які залучають капітал. Одним з найцікавіших аспектів є те, що він дозволяє підприємцям та власникам малих підприємств продавати обмежену частку власних коштів своєї компанії великій кількості інвесторів через соціальні мережі та різні Інтернет-платформи.

Закон намагається звільнити краудфандингові операції від дорогих вимог реєстрації, адже до цього закону краудфандингові Інтернет-платформи класифікувались як брокери, що вимагало значних витрат при реєстрації авторів проектів на таких сайтах.

Існування такого закону відкриває можливості для фінансування безлічі недофінансованих підприємців та малого бізнесу. Крім того, він може забезпечити інвесторам нові способи диверсифікації портфелів.

Розгляд досвіду регулювання краудфандингу в Нідерландах є важливим, адже у цій країні спостерігаються значні обсяги фінансування, особливо враховуючи невелику кількість населення цієї країни. Цікаво, що в цій країні наразі ще досі не існує офіційного визначення поняття «краудфандинг», проте



існує законодавче забезпечення, яке регулює таку діяльність. Проте нормативно-правову базу Нідерландів варто розділити на такі три категорії:

- регулювання краудінвестингу;
- регулювання краудлендингу;
- регулювання краудфандингу з нефінансовою винагородою або без неї.

Краудінвестинг представляє лише 3,3 % від загальної суми, що фінансується за допомогою краудфандингу в Нідерландах.

Краудінвестинг має на меті винагородження донорів за допомогою сертифікатів акцій. Такі сертифікати акцій регулярно видаються інвесторам як альтернатива традиційним акціям. Основними перевагами є такі:

1. Компанія матиме можливість проводити збори акціонерів, не будучи зобов'язаною запрошувати публічних посередників на ці збори, оскільки вони представлені одним або кількома представниками;

2. Не потрібно залучати нотаріуса цивільного права для видачі та передачі сертифікатів акцій, що було б обов'язковим, якщо б використовувалися звичайні акції.

Цікавою особливістю є і те, що кілька краудфандингових платформ дозволяють розміщувати конвертовані позики (convertible subordinated loan), що фактично є кредитами, які можна конвертувати в сертифікати акцій після виконання певних умов.

Умови, які застосовуються до конвертування, можуть змінюватися і узгоджуватися під час видачі таких цінних паперів. Близько 6% проектів, що фінансуються за допомогою краудфандингу в Нідерландах, є конвертованими субординованими кредитами.

З самого початку існування краудфандингу в Нідерландах модель peer-2-peer кредитування є, безумовно, найпопулярнішим варіантом фінансування проектів.

Варто зазначити, що 76% всіх проектів, що фінансуються за допомогою краудфандингу в Нідерландах, використовували модель кредитування, яка

варіювалася від ануїтетів до кредитних позик. Лише одна із трьох найбільших голландських платформ для надання кредитів у форматі peer-2-peer здійснила операції у розмірі понад 106 мільйонів євро з моменту її заснування.

У Нідерландах модель благодійного краудфандингу та нефінансової винагороди використовуються переважно для фінансування соціальних або творчих проектів або компаній (наприклад, неурядові організації). Тут ні фінансові інвестиції, ні прибуток не задіяні. Тому регулювання з боку держави полягає лише у реєстрації таких платформ державними органами.

На думку Денисенка М.П. (Денисенко, 2018), управління краудфандингом в Іспанії подібне на те, що відбувається в Сполучених Штатах Америки та інших розвинених країнах.

В Іспанії перший закон, що регулює краудфандинг став «Закон про сприяння фінансуванню бізнесу» у 2015 р. Цей закон в основному здійснює вплив на краудінвестинг і був створений за ініціювання інвесторів по всій країні. В даний час Національна комісія з ринку цінних паперів (контролює цю фінансову галузь в Іспанії).

Звісно, досвід провідних європейських країн є важливим, проте, оцінюючи стан економічного розвитку нашої держави, ми вважаємо, що необхідно враховувати досвід з регулювання краудфандингу країн-сусідів, чий економіки та існуюче нормативно-правове забезпечення фінансової діяльності є більш наближеними до українських реалій.

Серед таких держав варто виокремити Чехію. У цій державі модель краудінвестингу не була поширеною, як і в Україні. Проте у 2014 р. було створено перші акціонерні краудфандингові платформи, що пропонують в основному інвестиції в стартапи, і одна з цих платформ також пропонує інвестиції у вигляді облігацій.

Поява таких платформ може бути частково пов'язана з новим законодавством, що регулює діяльність корпорацій, а саме було прийнято у січні 2014 р. «Закон про корпорації». Цей закон дає більше гнучкості в управлінні

компаніями, тим самим уможлиблює розвиток фінансування завдяки краудінвестингу в довгостроковій перспективі.

Щодо законодавчого регулювання краудфандингу в цій країні, то інвестиції в обмін на частку прибутку або доходу, одержаного компанією чи проектом, визначаються як форма колективних інвестицій. Така діяльність найбільш відповідає визначенню інвестиційного фонду в рамках «Закону про компанії з управління та інвестиційні фонди» або АМСІФ.

Інвестиційний фонд - це або акціонерне товариство з його зареєстрованим офісом у Чеській Республіці, або взаємний фонд (який є лише сукупністю коштів і не має юридичної особи), який має право або мета якого збирати кошти від населення шляхом випуску акцій чи сертифікатів участі та виконувати колективне інвестування зібраних коштів на основі даної інвестиційної стратегії, заснованої на принципі поділу ризику на користь власників акцій чи сертифікатів участі та управлінні фондами.

Інвестиційний фонд може або управлятися керуючою компанією, або існувати у формі інвестиційного фонду, який має право самостійно управляти або існувати у формі інвестиційного фонду, який управляється його виконавчим органом. Всі три можливості (керуюча компанія, самоврядний інвестиційний фонд і інвестиційний фонд, яким керує виконавчий орган) повинні отримати ліцензію від чеського регулятора, тобто Національного банку Чехії.

Альтернативно, краудфандингова платформа може позиціонувати себе як посередник для прямого продажу акцій окремих компаній своїм інвесторам, тим самим уникаючи застосування правил колективних інвестицій.

Згідно з цією моделлю, платформа, як і раніше, повинна бути ліцензована Чеським національним банком як інвестиційна фірма, зокрема, така, що надає інвестиційні послуги. Проте застосування цього методу передбачає значні адміністративні обмеження, зокрема щодо корпоративної структури цільових компаній (наприклад, економія відповідних адміністративних витрат ефективно

виключає цільові компанії, зареєстровані як компанії з обмеженою відповідальністю).

Модель краудлендингу також функціонує і відповідно регулюється в Чеській Республіці. Станом на кінець 2017 р. у цій країні налічувалось 5 платформ, що діють за принципом peer-to-peer кредитування.

Важливо також зазначити, що з кожним роком все більше фінансових організацій залучаються до співпраці з такими платформами. Також деякі платформи пропонують інвестиції у вигляді міні-облігацій. Міні-облігації є формою заборгованості, яка дозволяє інвестувати в компанію і отримувати фіксовану віддачу протягом встановленого періоду часу, при цьому початкові інвестиції повертаються наприкінці встановленої тривалості. Міні-облігації, на відміну від облігацій, не можуть торгуватися на фондовому ринку.

Таким чином, інвестори заблоковані доти, доки термін виконання зобов'язань по облігаціях не настане, навіть якщо фірма потрапить у складну фінансову ситуацію. Нормативні вимоги набагато менш суворі для міні-облігацій, ніж для облігацій, що котируються на ринку. Це є позитивом для компаній, які видають їх, оскільки це зменшує кількість необхідних документів і зменшує труднощі роботи з банками.

Згідно з законодавством Чеської Республіки, надання грошей фізичними особами до компанії чи проекту в обмін на погашення кредиту та відсотків є нерегульованою діяльністю.

Незважаючи на те, що видача грошей відбуватиметься через краудфандингову платформу онлайн, нормативних вимог згідно з Законом щодо банківської діяльності немає. Однак загальні цивільні та комерційні правила щодо кредитування повинні дотримуватися. Найважливіше, що краудфандингова платформа зобов'язана отримати ліцензію на торгівлю, щоб мати право організовувати кредитування та запозичення.

Краудфандинг на основі пожертвувань або винагороди залишається найбільш успішними у Чеській Республіці. Як і в інших країнах, де краудфандинг

лише розпочинає набирати оберти, найчисельнішими проектами є соціальні та культурні проекти, а стартапи та інноваційні проекти займають меншість. В даний час в країні існує близько 10 таких платформ.

Щодо законодавчого регулювання, то на даний час для краудфаднингової діяльності ще не запровадили чіткого законодавства, швидше можна сказати, що існуюче законодавство було адаптовано та застосовано до цього нового фінансового інструмента.

Існуюче законодавство вимагає значного рівня захисту інвесторів, що може обмежити життєздатність таких малих інвестицій.

Адміністративні вимоги, що застосовуються до моделі акціонерного краудфандингу, часто вимагають чисельні документарні заяви та форми без можливості виконати такі кроки в електронному вигляді, що суперечить онлайн природі краудфандингових операцій.

Нормативні обмеження для моделі пожертвувань, такі як вимога реєстрації грошових пожертвувань та ведення детального обліку наданих пожертвувань, фактично виключають життєздатність цієї моделі.

Отже, в Чехії краудфандингові платформи стикаються переважно з такими регуляторними бар'єрами:

- відсутність відповідного звільнення від вимог ліцензії або спрощеної ліцензії відповідно до «Закону про ринки капіталу»;
- відсутність відповідного звільнення від ліцензійних вимог згідно з «Законом про компанії з управління та інвестиційні фонди».

Іншим прикладом для побудови вітчизняної концепції регулювання краудфандингової діяльності є Польща.

У цій країні на разі не було прийнято жодних нормативних актів, які б стосувалися конкретно краудфандингу чи будь-якої з його моделей.

У 2014 р. польський уряд опублікував свою позицію щодо краудфандингу та його потенційне регулювання в майбутньому:

- в даний час немає необхідності вводити обов'язкові правові норми, оскільки ринок краудфандингу в Польщі все ще знаходиться на початковій стадії розвитку;

- з середини 2016 р. Міністерство економічного розвитку Польщі працює над новим видом компанії - простою компанією з спільними акціями, метою є зробити цей новий тип компанії, що буде зручним для застосування стартапами, а також може бути використана для залучення капіталу за допомогою краудфандингу.

У 2017 р. Польська адміністрація з фінансового нагляду ініціювала спільну робочу групу з представників фінансового ринку та уряду з завданням виявлення правових бар'єрів щодо фінансових інновацій.

Серед декількох робочих груп існує одна, що працює над регулюванням краудфандингу та правовими бар'єрами щодо взаємного (peer-to-peer) кредитування. Робоча група вже підготувала початковий документ, що описує та аналізує правові бар'єри, що гальмують розвиток краудфандингу у Польщі

Відповідно до «Закону про торгівлю фінансовими інструментами» (пол. «Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi») від 29 липня 2005 р., інвестиційні послуги регулюються і вимагають ліцензії. Ініціатори краудфандингових проектів можуть бути зобов'язані підготувати та опублікувати проспект емісії за польською публічною пропозицією.

Проект «Закону про фінансові інструменти» для публічних компаній містить такі пропозиції:

- поняття «цінні папери» не включає акції товариства з обмеженою відповідальністю, тому потрібно його додати;
- відповідно до Закону, публічне розміщення повинне визначатися як «доступне для щонайменше 150 осіб в одній державі-члені Європейського Союзу або в невизначеного адресата в будь-якій формі та будь-якими засобами, інформація про цінні папери та умови їх придбання, що є достатньою підставою для прийняття рішення про придбання цих цінних паперів»;

- впровадити ряд винятків до вимоги проспекту. Наприклад, ініціатору не потрібно готувати проспект, якщо фінансування має відносно невеликий обсяг - до 100 000 євро протягом 12-місячного періоду.

Польський «Закон про платіжні послуги» від 19 серпня 2011 р. корелюється з Директивою Європейського союзу про надання платіжних послуг. Це означає, що краудфандингові платформи надають регульовану платіжну послугу у значенні «Закону про платіжні послуги» і це означає, що незважаючи на посередництво в здійсненні платежів, оператори платформи у більшості випадків не повинні отримувати дозвіл на надання платіжних послуг, а вимоги, зазначені в «Законі про платіжні послуги», не застосовуються до платіжних операцій між платником та одержувачем дій. Вони здійснюються через посередництво виконавця, призначеного для здійснення висновку між платником та одержувачем зазначеної угоди, або містять таку угоду від імені платника чи одержувача.

Якщо не застосовуватимуться спеціальні фінансові положення, краудфандингові платформи повинні відповідати загальним правилам ведення економічної діяльності в Польщі.

У випадку, коли платформи зареєстровані в одній з держав-членів ЄС, вони можуть скористатися основними правилами свободи заснування та свободи надання послуг, зазначених у Договорі про функціонування Європейського Союзу (ДФЄС).

Вони мають право надавати послуги та орієнтуватися на польський ринок. Проте, якщо іноземна краудфандингова платформа працює у моделі, яка потрапляє до польської фінансової регуляторної бази (наприклад, пропонуючи фінансові інструменти громадськості), застосовуватимуться відповідні правила. Якщо така краудфандингова платформа має відповідну ліцензію Директиви Євросоюзу «Про ринки фінансових інструментів» або Директиви про ринки фінансових інструментів (MiFID) в іншій державі-члені ЄС, вона може не реєструвати ліцензію в Польщі.

Ще одним прикладом країни, який доцільно проаналізувати в контексті регулювання систем краудфандингу, є Румунія.

Більшість існуючих на румунському ринку краудфандингових платформ продовжують надавати фінансування малим та середнім компаніям. Таким чином, підтримуються такі платформи протягом останніх років:

- платформа Multifinantare залишається важливою платформою в Румунії, що здійснює підтримку капітальних, креативних та благодійних проектів на суму 800 000 євро за останні роки. Більшість проектів все ще знаходяться на розгляді, як, наприклад, організація спільноти віртуальних середовищ, яка висловлює зацікавленість в участі у придбанні запасів, які будуть експлуатуватися експертами через існуючі правові системи та установи, що становлять 1 000 000 леїв (приблизно 220 000 євро).;

- платформа AngelConnect (Venture Connect Foundation) намагається стати одна із найважливіших підприємницьких ініціатив в Румунії з метою розширення і побудувати спільноту бізнес-ангелів;

- платформа Crestem Idei за останні чотири роки зареєструвала в цілому 87 проектів, з яких фінансовано 43, деякі з яких мають інноваційний характер;

- платформа TechAngels існує, щоб сприяти розвитку технологій бізнесу з Південно-Східною Європою через інвестиції, досвід і соціальні зв'язки тощо;

- платформи We are here4 і Pot si EU5 підтримували соціальні, культурні, творчі, повчальні та технологічні проекти.

Жодна румунська платформа не пропонує фінансування на основі моделі кредитування. Більшість румунських краудфандингових платформ сприяють моделі пожертвування або винагороди, як і в Україні.

Починаючи з грудня 2015 р. жодних змін у законодавстві щодо краудфандингу в Румунії не було. Запропонований проект «Закону про розвиток спільного фінансування», ініційований Департаментом бізнес-середовища для



малого та середнього бізнесу та туризму у Румунії у вересні 2015 р. ще не прийнято.

У випадку прийняття проекту «Закону про розвиток спільного фінансування» у поточній версії, він застосовуватиметься лише до моделей акціонерного краудфандингу та взаємного кредитування, вимагаючи, щоб інвестор отримував акції або облігації, що надають відсотки чи дивіденди за певний період часу.

Максимальна сума, яка може бути зібрана, становить 1 000 000 євро на одну компанію.

Суб'єкти господарювання, що працюють з краудфандинговими платформами, мають мінімальний статутний капітал 25 000 євро, повинні мати страхове професійне зобов'язання і повинні бути зареєстровані Румунським органом фінансового нагляду (FSA).

Принцип «все або нічого» буде застосовуватися для фінансування, а це означає, що якщо ціль фінансування не буде досягнутою, то кошти відшкодовуються інвесторам. Початковий внесок авторів проекту повинен бути мінімум 5%. Очікується також, що звільнення від податків поширяться на дивіденди, що повертаються підприємством донорам (не перевищуючи розміру наданого кредиту).

Існують численні закони, які потенційно можуть застосовуватися до моделі акціонерного краудфандингу та кредитування, залежно від фінансової структури, що використовується краудфандинговою платформою, включаючи:

- правила щодо посередництва, клопотання та продажу на відстані, незалежно від моделі, що використовується платформою;
- банківське регулювання, коли фінансування здійснюється у формі позик;
- регулювання цінних паперів, коли вимагаються інвестиції в акції (або інвестиції в боргові цінні папери);

- регулювання платіжних послуг, коли кошти сплачуються через платформу.

Також можуть застосовуватися інші правила, такі як боротьба з відмиванням грошей, боротьба з фінансуванням законів про тероризм.

Моделі пожертвування та нефінансової винагороди зазвичай знаходяться поза межами визначення фінансових послуг, фінансових або інвестиційних інструментів і тому виходить за межі обмежувальних аспектів фінансового регулювання.

Деякі з платформ, які вже існували в Румунії, розвивалися в останні роки, і їм вдалося залучити та профінансувати більше проектів. Інші платформи з'явилися, а інші припинили свою діяльність.

Понад 90% проектів фінансуються за рахунок пожертвувань, причому кілька проектів у сфері інновацій. Моделі кредитування не існує.

З технологічної точки зору, Румунія користується високими технологіями, що полегшує умови діяльності для операторів краудфандингових платформ. Однак сума капіталу, залученого від інвесторів, залишається невеликою, а основні кошти надходять від неурядових організацій та приватних компаній чи приватних осіб.

Крім того, відсутній спільний рух, що є суттєвим у краудфандинговій діяльності, а також у культурі інвестицій.

Більшість інвесторів прагнуть інвестувати свої кошти безпосередньо в інвестиційний фонд, не звертаючись до операторів платформи для проміжної передачі.

Загальні особливості та характеристики державного регулювання у проаналізованих 3 країнах зазначені у табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Ключові характеристики державного регулювання у Чехії, Польщі та Румунії

Особливості	Чехія	Польща	Румунія
Необхідність реєстрації КП в державних органах	+	+	+
Необхідність ліцензії Центрального банку	+	+	-
Існування КП на основі нефінансової винагороди	+	+	+
Існування КП на основі винагороди у формі акцій	+	+	+
Існування КП, що пропонують краудлендинг	+	+	-
Наявність максимальної суми капіталу, залученого за допомогою КП	+	+	+
Існування національних законів, що регулюють КФ	+	-	-
Застосування європейських директив та законів для регулювання КФ	+	+	+

*Примітка: розроблено автором на основі джерел (Heter, 2011; Lin, 2013; Raymond, 2015; Sadzius, 2017), КФ – краудфандинг, КП – краудфандингова платформа.*

Удосконалене законодавство на європейському рівні може сприяти розвитку як внутрішнього, так і транскордонного ринку краудфандингових операцій. У цьому відношенні необхідно чітке регулювання всіх фінансових інструментів, які можуть бути використані в краудфандингу.

### 3.2. Інструменти державного регулювання краудфандингу

Як впливає із підрозділу 3.1 інструменти є частиною концепції державного регулювання краудфандингу. Для того, щоб аналізувати інструменти, що можуть регулювати системи краудфандингу необхідно усвідомити процес реалізації краудфандингового проекту, особливості краудфандингових платформ та роль органів державної влади в цьому процесі.

Процес реалізації краудфандингового проекту можна зобразити у вигляді моделі, яка показує зв'язок між етапами проекту, а також його учасників та їх функцій на кожному етапі (рис. 3.1).

Модель процесу виконання краудфандингового проекту визначає основні етапи реалізування проекту та характеризується уточненням учасників проекту на кожному етапі і їх функцій з метою якісного організування процесу реалізації краудфандингової діяльності.

Отже, першим етапом моделі є підготовчий етап. Зазвичай саме цей етап є найбільш тривалим та вимагає значної роботи від авторів проекту. Другим етапом є розміщення краудфандингового проекту на краудфандинговій платформі. Третім етапом є процедура акцептування проекту модераторами краудфандингової платформи.

Перші три етапи доцільно розглядати в комплексі, так як функції усіх учасників моделі дублюються на цих етапах.

Варто зазначити, що основними функціями реципієнтів є такі: розроблення концепції проекту, аналіз існуючих краудфандингових платформ, вибір оптимальної, на думку реципієнта, платформи, реєстрація проекту, вибір грошової цілі, типу кампанії («все або нічого» чи «до цілі»), вибір тривалості кампанії, вибір винагороди донорів, підготовка усіх необхідних інформаційних засобів (відео, логотип, блог, контент тощо) та комунікування із існуючими та потенційними донорами тощо.

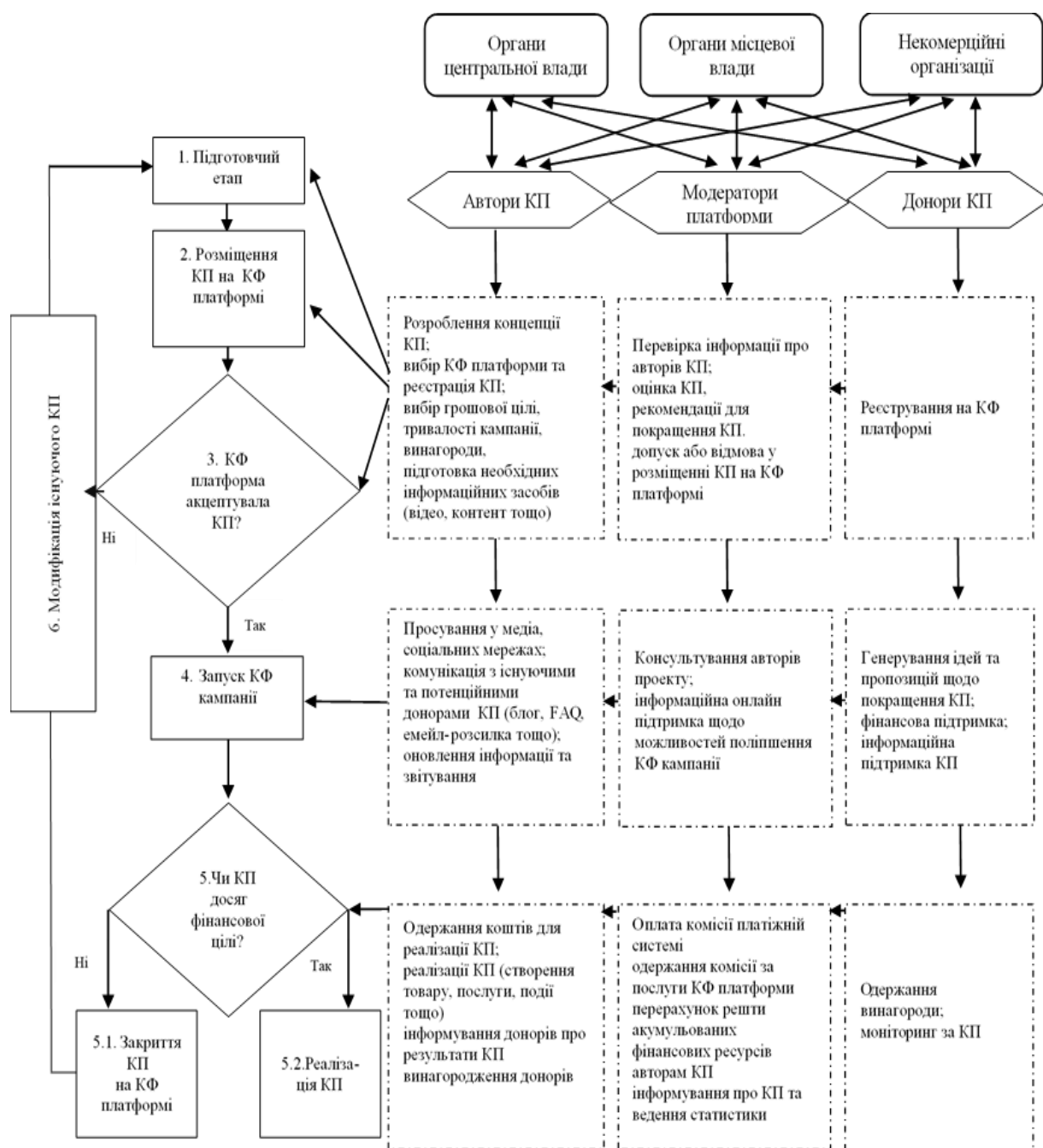


Рис. 3.1. Модель краудфінансового проекту

*Примітка: розроблено автором; КП – краудфінансових проект, КФ – краудфінандинг (-овий, -ова)*

Ключовими функціями медіаторів, тобто модераторів краудфінансової платформи, є такі:

- перевірка інформації про авторів краудфінансових проектів, здійснення оцінювання життєздатності проектів;

- надання рекомендацій з метою покращення запропонованих проєктів;
- допуск (акцептація) або відмова у розміщенні краудфандингового проєкту на їх платформі;
- організування співпраці із платіжними системами.

На цих етапах основною функцією донорів є лише їх реєстрування на краудфандингових платформах, проте за необхідності вони можуть це здійснити і на наступних етапах.

Четвертим етапом моделі є запуск краудфандингової кампанії. Зазвичай цей етап триває від 30 до 120 днів. На цьому етапі реципієнти займаються активним просуванням та рекламуванням проєкту у засобах масової інформації, соціальних мережах тощо, постійно комунікують із існуючими донорами та залучають потенційних за допомогою емейл-розсилки та інших засобів маркетингу, оновлюють інформацію про проєкт, збирають відгуки, модернізують товари чи послуги, що є результатами проєкту, звітуються.

Донори беруть активну участь на четвертому етапі, адже саме вони переказують кошти на користь проєкту, генерують ідеї та пропозиції щодо покращення товарів, послуг чи подій, що є результатами проєкту, здійснюють інформаційну підтримку проєкту за допомогою власних соціальних мереж та інших методів.

Модератори краудфандингової платформи здійснюють інформаційну підтримку та консультування реципієнтів щодо можливостей поліпшення кампанії проєкту та залучення більшої кількості донорів.

П'ятий етап можна розділити на дві частини: за умови успішної реалізації проєкту та досягнення ним поставленої на першому етапі фінансової цілі відбувається реалізація краудфандингового проєкту; якщо проєкт не досяг такої цілі, то здійснюється його закриття, а зібрані кошти повертаються донорам.

На цьому етапі реципієнти одержують акумульовані ними кошти, займаються реалізацією краудфандингового проєкту, мається на увазі створюють товар, надають послуги, здійснюють події та ін., що було ціллю проєкту, забезпечують

інформування донорів про результати краудфандингового проекту, винагороджують донорів за їх фінансові вклади.

Щодо модераторів краудфандингових платформ, то їх основними функціями, що здійснюються на цьому етапі є: організування співпраці із платіжними системами, здійснення оплати комісійних нарахувань платіжній системі та перерахунку акумульованих фінансових ресурсів авторам проектів за вирахування власних комісійних нарахувань, інформування потенційних донорів через засоби масової інформації про існуючі краудфандингові проекти та їх постійне залучення, збір та аналіз статистичних даних щодо краудфандингової діяльності.

Інколи можна спостерігати і шостий етап - модифікація існуючого проекту для його наступного розміщення на цій чи іншій краудфандинговій платформі.

Сформована модель також описує прямі та зворотні взаємозв'язки між учасниками. Виявлено, що основну кількість функцій та обов'язків здійснюють автори проектів реципієнти та медіатори краудфандингової платформи.

У моделі краудфандингового проекту активну роль відіграють органи державної та місцевої влади. Ці учасники моделі процесу виконання краудфандингового проекту повинні гарантувати здійснення таких функцій:

- законодавче забезпечення;
- інформаційна забезпечення інших учасників та населення загалом, що означатиме визнання державою цього способу акумулювання коштів на рівні із іншими фінансовими інструментами;
- встановлення загальних «правил гри» для учасників краудфандингової діяльності та контроль за їх виконанням;
- регуляторна функція, що полягає у моніторингу стану систем краудфандингу, аналізі їх показників розвитку та впровадження дій з метою усунення недоліків і відхилень.

Як видно на запропонованій моделі, ще одними учасниками є некомерційні організації, їх основна мета – популяризація краудфандингу як методу залучення коштів та посилення довіри до нього зі сторони населення. Такі організації

надають різноманітні послуги та пропонують інструменти для вирішення проблем та питань, з якими можуть зіткнутися інвестори та донори, інформують про переваги та недоліки підтримки різних типів проектів, навчають розумно інвестувати та уникати шахрайства, відповідають на запитання, скарги та пропозиції від громадськості.

Зазвичай їх створення ініційоване органами державної влади. За умови відсутності таких учасників в системі краудфандингу вищевказані функції повинна брати на себе держава.

Розроблена модель уможлиблює розуміння усіма учасниками системи краудфандингу власних функцій у такій діяльності та дозволяє брати на себе відповідальність за реалізовані дії. Для органів державної та місцевої влади модель дає змогу розуміти процес реалізації краудфандингового проекту з метою створення необхідної інфраструктури та здійснення регулювання такої діяльності.

Запропонована модель процесу виконання краудфандингового проекту може стати основою побудови майбутніх моделей, які стосуватимуться інших аспектів краудфандингу.

З метою здійснення ефективного державного регулювання краудфандингової діяльності необхідно розробити комплексну систему інструментів державного впливу.

Інструмент державного управління - це засіб здійснення управлінських функцій за допомогою організаційно-розпорядчого впливу суб'єкта управління на поведінку керованого об'єкта з метою досягнення встановлених управлінських цілей (Васільєва, 2010).

Особливостями інструментів регулювання краудфандингової діяльності є те, що їх зміст спрямований на існуючих та потенційних підприємців, що є авторами проектів, та донорів, що зможуть підтримати фінансово проект, а також вони містять пріоритети та елементи стратегії держави, оскільки спрямовані безпосередньо на досягнення цілей розвитку держави.



Інструменти регулювання прямої дії необхідно використовувати у зворотній дії. Мається на увазі, не впроваджувати різноманітні законодавчі акти, нормативи, розпорядження і пристосовувати до них принципи та методи здійснення краудфандингу, а навпаки. Ось чому актуальним є дослідження та визначення усіх процесів краудфандингової діяльності, і лише після того, враховуючи інтереси та потреби реципієнтів, донорів краудфандингових проектів, а також модераторів платформ, розробляти необхідні зміни до чинного законодавства та проекти законів і постанов щодо регулювання краудфандингу.

До інструментів державного регулювання краудфандингової діяльності ми пропонуємо включити наступні:

1. Удосконалення нормативно-правової бази;
2. Стимулювальна податкова політика та податкові пільги для реалізації краудфандингових проектів;
3. Забезпечення механізму розвитку стартапів, інноваційної інфраструктури, бізнес-інкубаторів та акселераторів;
4. Розроблення та впровадження механізму поширення інформації про краудфандинг (створення Асоціацій, державних офісів тощо);
5. Створення передумов та регулювання співпраці з міжнародними та українськими краудфандинговими Інтернет-платформами;
6. Забезпечення соціальних гарантій.

Розглянемо детальніше запропоновані інструменти, оскільки кожен з них передбачає ряд змін, які будуть спрямовані на розвиток систем краудфандингу в умовах розвитку національної економіки.

Удосконалення нормативно-правової бази є необхідним для розвитку краудфандингу, адже враховуючи результати наших досліджень у Розділі 2, в умовах відсутності відповідного законодавчого регулювання у державі може існувати лише краудфандинг на основі благодійних внесків, а інші такі важливі для розвитку економіки типи краудфандингу не функціонуватимуть в країні.

Насамперед, необхідно додати поняття «краудфандинг», «краудінвестинг», «краудфандингова діяльність», «краудфандинговий проект», «краудлендинг» та інші у Податковий кодекс, Кодекс законів про працю України, Господарський кодекс та інші необхідні нормативно-правові акти.

Діяльність модераторів краудфандингових платформ та інших посередників має розглядатись на законодавчому рівні як вид підприємницької діяльності.

Удосконалення вже існуючої нормативно-правової бази повинно передбачати внесення змін також до таких законів як: Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні», Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", Розпорядження Кабінету Міністрів України «Деякі питання реалізації Стратегії розвитку малого і середнього підприємництва в Україні на період до 2020 року», Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, отриманих злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» та багато інших.

Варто зазначити, що в Україні на даний час немає програми розвитку краудфандингової діяльності, зорієнтованої на визначення дій, що будуть спрямовані на створення сприятливих умов для розвитку та поширення застосування цього фінансового інструмента.

Проте деякі аспекти регулювання залучення фінансових ресурсів можна спостерігати у деяких програмах розвитку підприємництва та малого і середнього бізнесу.

В Україні намагаються підтримувати малий і середній бізнес та існують такі програми та інституції:

- офіційний портал програми ЄС COSME з підтримки малого та середнього бізнесу, що дає змогу отримати інформацію та рекомендації щодо виходу на ринок Європейського Союзу і ринки партнерів програми, отримати доступ до інформації щодо міжнародних правил здійснення підприємницької діяльності, а також реалізувати власне бізнес-стажування в певній іноземній

державі. Наша держава підписала угоду за цією програмою у 2016 р. і ввійшла в першу десятку країн, які долучились до програми. Ця програма підтримує проекти різної спрямованості, а її загальний бюджет дорівнює понад 2 млрд дол США. Вітчизняні підприємці можуть брати участь у рамках програми на суму 900 млн євро (COSME, 2017; Уніан, 2017);

- Український фонд підтримки підприємництва, що спеціалізується на забезпечення фінансування державних, міжрегіональних, регіональних та галузевих програм розвитку підприємництва, створенням інфраструктури фінансової підтримки підприємництва, фінансовою підтримкою окремих проектів підприємців, співробітництвом з українськими, міжнародними та іноземними фінансовими структурами та сприянням залученню вітчизняних та іноземних інвестицій для розвитку підприємництва в Україні. Проте останні новини та дії цього фонду датуються 2013 р., що показує його неефективність в сучасних умовах;

- Німецько-Українського фонд і проект EU4Business, який фінансується Європейським Союзом, що надає пільгові кредити малому і середньому бізнесу. Лише за 2017 р. такі підприємства отримали пільгових кредитів на загальну суму 237,7 млн. грн. Кредити отримали 78 малих і середніх підприємств, а середня сума одного кредиту склала 2,3 млн. грн. Аграрні та промислові підприємства одержали від фонду понад 230 млн. грн. Розмір середньої кредитної ставки, що пропонується представникам малого та середнього бізнесу становить 14,8%. Фонд підтримує такі підприємства з пріоритетних для нього секторів економіки: легка промисловість, тваринництво та відновлювальна енергетика.

Проте за даними дослідження консалтингових компаній, понад 30% підприємців, що є представниками малого та середнього бізнесу в Україні не знають про існування жодної програми підтримки малого та середнього бізнесу в нашій країні.

Варто додати, що в Україні започатковано Центр підтримки технологій та інновацій (за підтримки Всесвітньої організації інтелектуальної власності), робота

якого сприятиме спрощенню доступу до спеціалізованих баз даних патентної та науково-технічної інформації для представників малого та середнього бізнесу, промислових підприємств, дослідників та науковців у техноцентрах та вищих навчальних закладах.

Діяльність такого центру регулюється розпорядженням Кабінету Міністрів України від 17 січня 2018 р. «Про започаткування роботи із створення в Україні Центру підтримки технологій та інновацій».

В Україні також функціонує «Офіс із залучення та підтримки інвестицій», діяльність якого зорієнтована на забезпечення взаємодії між інвесторами та державою (органами державної та місцевої влади) під час підготовки та реалізування першими різноманітних інвестиційних проектів із залученням інвестицій.

Діяльність офісу регулюється розпорядженням Кабінету Міністрів України від 21 березня 2018 р. «Про утворення державної установи «Офіс із залучення та підтримки інвестицій»).

Податкові інструменти регулювання краудфандингової діяльності, як і будь-якого іншого виду підприємницької діяльності, є достатньо ефективними при зваженому їх використанні.

З метою розвитку краудфандингової діяльності та підвищення рівня легалізації необхідно розробити та впровадити стимулювальну політику, яка має включати систему заходів та податкових пільг для досягнення позитивного економічного і соціального ефекту від розвитку краудфандингової діяльності.

Ми пропонуємо наступні податкові пільги для учасників краудфандингової діяльності:

- нульова ставка оподаткування в період участі в бізнес-інкубаторі чи бізнес акселераторі;
- нульова ставка оподаткування доходів учасників краудфандингового проекту до певної визначеної суми, наприклад до 1 тис. доларів.

Така податкова пільга допоможе мотивувати потенційних учасників проекту починати таку діяльність, оскільки автори краудфандингових проектів на початку своєї діяльності не отримують доходів. Тому не доцільно впроваджувати дану пільгу на конкретний термін з початку діяльності.

Запропоновані податкові пільги максимально спростять започаткування краудфандингової діяльності, а також забезпечать легкий вихід із неї, якщо учасники проекту не зможуть отримувати бажаний дохід та ефективно організувати процес розвитку краудфандингової діяльності. Тому із запровадженням таких пільг рівень легалізації краудфандингу буде зростати.

Деякі науковці вважають, що необхідно прирівнювати краудфандинг до кредитування в контексті оподаткування суб'єкта господарювання. На нашу думку, таке твердження є правильним.

Аналізуючи актуальне податкове законодавство, стало очевидним, що усі витрати, на обслуговування кредитів та сплату відсоткових нарахувань, що пов'язані із діяльністю підприємства, можна враховувати як фінансові витрати.

Мається на увазі, що вони не лише не оподатковуються, а й відсотки на їх обслуговування прирівнюються до операційних витрат. Крім цього існує така група витрат, як «Втрати від участі в капіталі», до якої враховують усі витрати від інвестицій як в дочірні і асоційовані компанії, так і в філії.

Натомість, коли певний реципієнт залучить кошти за допомогою краудінвестингу чи краудлендингу, то він не тільки не може врахувати ці витрати при розрахунку фінансового результату, а й має сплачувати податок. Ми вважаємо таку ситуацію неправильною. Така дискримінація краудфандингових інструментів призводить до того, що їх майже не використовують в нашій державі.

Наступним інструментом державного регулювання краудфандингової діяльності є створення передумов та регулювання співпраці з міжнародними та українськими Інтернет-платформами.

Суть цього інструменту полягає в узгодженні умов кооперації, складання договорів та співпраця з найбільшими Інтернет-платформами України та світу,

інтеграція проектів на різних Інтернет-платформах; інформаційна підтримка авторів краудфандингових проектів у процесі їх роботи тощо.

У Європейських країнах важливу роль відіграє Європейська краудфандингова мережа (ECN). Основною місією цієї організації є:

1. Сприяти краудфандингу як життєздатній пропозиції для створення робочих місць, соціальних інновацій та стимулювання підприємництва до європейської громадськості, політиків та зацікавлених сторін;
2. Надання ресурсів, професійна підтримка та форум для спільних дій щодо краудфандингу;
3. Публікувати успіхи та масштаби амбіцій громади, а також просувати інноваційні фінансові рішення для фінансування соціальних та бізнес-проектів;
4. Створювати і впливати на політичний дискурс щодо краудфандингу в Європейському Союзі.

Європейська краудфандингова мережа створила спільну платформу для саморегулювання, прозорості та питань управління, також вона дозволяє обговорювати політику Європейського Союзу та є важливою у формуванні громадської думки.

Завдяки реалізації значної кількості досліджень з краудфандингу та його впливу на економіку та суспільство, організація покращує професійний імідж краудфандингу внаслідок ефекту масштабу.

Європейська краудфандингова мережа бере участь у дискусії з політиками та бізнес-середовищем щодо професійних стандартів, передової практики та надання інформації, тим самим відіграє роль у підвищенні професійних стандартів.

Європейська краудфандингова мережа надає можливість членам з усієї Європи зустрічатися, обмінюватися інформацією та ідеями, а також обговорювати останні тенденції та проблеми галузі.

Забезпечення соціальних гарантій авторам краудфандингових проектів є одним із основних інструментів стимулювання розвитку краудфандингу.

Відповідно до Закону України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими похованням» «особи, які забезпечують себе роботою самостійно (особи, які займаються підприємницькою, адвокатською, нотаріальною, творчою та іншою діяльністю, пов'язаною з отриманням доходу безпосередньо від цієї діяльності, в тому числі члени творчих спілок, творчі працівники, які не є членами творчих спілок), мають право на матеріальне забезпечення та соціальні послуги відповідно до цього Закону за умови сплати страхових внесків до Фонду соціального страхування з тимчасової втрати працездатності відповідно до діючого законодавства».

Оскільки частина авторів краудфіндингових проектів фактично відносяться до даної категорії осіб, вони мають право на таке ж соціальне забезпечення, як і особи, що працюють на умовах трудового договору.

Особливу увагу варто приділити тим реципієнтам, що використовують краудфіндинг не для залучення коштів для реалізації бізнес проектів, а для здійснення соціальних, культурних, мистецьких проектів тощо.

Такі особи не розраховують отримати прибуток від своєї діяльності, проте вони мають мати право на матеріальне забезпечення та соціальні послуги від соціальних фондів.

Щодо розвитку стартапів, то в нашій державі є значний потенціал. Так, в дослідженні інноваційних держав 2017 р. «Глобальний індекс інновацій країн» наша держава одержала сорок друге місце в рейтингу, що є на одне місце нижче, ніж у минулому році.

Відповідно із розрахунками вищезгаданого рейтингу, частка фінансових ресурсів, витрачених на нові розробки та наукові дослідження у структурі валового внутрішнього продукту одержала коефіцієнт 44, наявність в державі високотехнологічних підприємств – 34, число існуючих та зареєстрованих патентів, а також кількість науковців та дослідників – 27, продуктивна здатність – 50.

Основною характеристикою вітчизняної економіки, що сприяє підвищенню її конкурентоспроможності є, безсумнівно, людський капітал (Баб'ячок та Кульчицький, 2018).

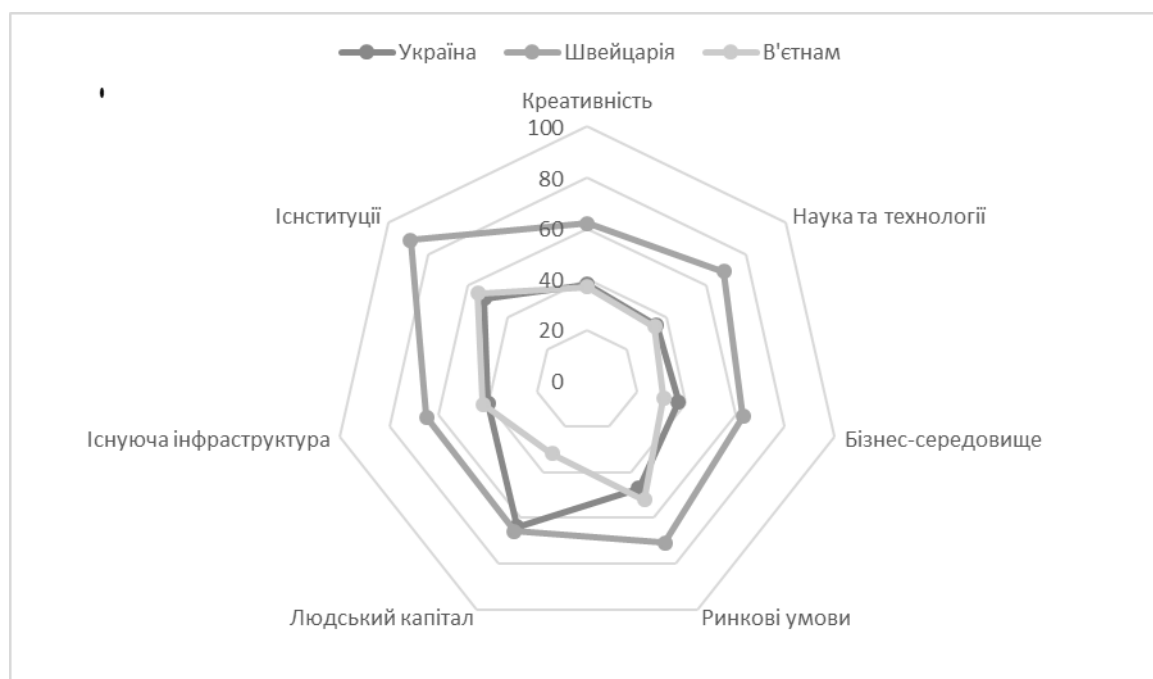


Рис.3.2. Порівняльна характеристика сильних та слабких сторін України, Швейцарії та В'єтнаму відповідно до рейтингу «Глобальний індекс інновацій»

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Баб'ячок та Кульчицький, 2018).*

Як видно з рис. 3.2 Україна у багатьох показниках є схожою із В'єтнамом, проте позитивним моментом є оцінювання рейтингом «Глобальний індекс інновацій країн» людського капіталу на рівні такої європейської держави як Швейцарія.

Мале підприємництво характеризує кожну державу з точки зору її гнучкості та є складовою забезпечення її конкурентоспроможності. Саме представники малого підприємництва здатні швидко мобілізувати фінансові ресурси та надати значну кількість робочих місць.



Крім цього, такі підприємства є ключовим елементом ринкового господарства. Важлива роль таких підприємств полягає у їх здатності обмежувати вплив монополій на економіку держави.

Досвід розвинених країн демонструє, що для економіки важливим є не лише наявність таких підприємств, а й оптимальне співвідношення між великими, середніми та малими підприємствами.

Малий бізнес є одним з найбільш динамічніших елементів народного господарства. Він дозволяє зменшити дисбаланс на деяких товарних ринках, скоротити рівень безробіття, створити додаткові робочі місця. Особливо це характерно для країн, які реформували власній економічній системі.

Підтримка малого підприємництва державою є дозволяє їм бути більш інноваційними, мати високий професійного досвіду та якісно новий рівень підприємницької діяльності.

Досвід промислово розвинутих країн, таких, як США, Італія, Японія, Великобританія, Німеччина, Франція, економіці яких належить значне, а за низкою показників і провідне місце у світі, ілюструє важливу роль малого та середнього бізнесу.

На частку останнього в цих країнах припадає до 90-95% усіх підприємств та понад половина від обсягу усього виробництва валового національного продукту, він виступає роботодавцем для більш ніж половини працездатного населення.

Для порівняння нижче наведено таблицю основних показників розвитку малих підприємств в Україні за 2013-2017 роки (рис. 3.3). Як видно з рис. 3.3 серед основних показників розвитку малих підприємств частка найманих працівників на малих підприємствах суттєво зросла у 2015 р. та становила 23,5%, що на 3,9%, ніж у попередньому році.

Однією із головних причин гальмування розвитку малого підприємництва в Україні є обмеженість або повна відсутність матеріальних та фінансових ресурсів.



Рис. 3.3. Динаміка основних показників розвитку малих підприємств за 2013-2017 роки.

*Примітка: складено автором на основі джерел (Дуб та Хлопецька, 2016; Державна служба статистики, 2018)*

Щодо кількості суб'єктів малого підприємництва, то рекордного значення вона досягла у 2015 р., тоді в Україні налічувалось 1,958 млн підприємств, у 2016 р. їх кількість складала 1,850 млн підприємств, а у 2017 р. – 1,789 млн підприємств. Аналізуючи кількість зайнятих працівників на малих підприємствах, то рекордним в даному аспекті був 2013 р., у якому налічувалось 4291,2 тис. осіб, і щороку помітним є зменшення їх кількості: у 2014 р. - 4115,2 тис. осіб, у 2015 р. - 3838,7 тис. осіб, у 2016 р. - 3871,8 тис. осіб, а у 2017 р. - 3956,3 тис. осіб (Державна служба статистики, 2018).

Багато малих підприємств не розпочали свою діяльність через відсутність достатньої суми необхідного стартового капіталу, власних виробничих площ та потрібного устаткування.

В сучасних умовах у вітчизняній економіці відбувається активний процес концентрування фінансового капіталу з одночасним встановленням управлінського контролю за самостійними підприємствами з боку великих компаній та певних монополій. Державна підтримка розвитку малого та середнього підприємництва може стати дієвим інструментом боротьби із тінізацією національної економіки.

За даними щорічного галузевого звіту групи інвестиційних компанії «The DealBook of Ukraine 2018», цифрові ринки та ринки зв'язані із інноваційними технологіями характеризуються стрімким зростанням. Вітчизняні стартапи зуміли акумулювати понад 250 млн доларів США у 2017 р., що у відсотковому співвідношенні на 230% більше, ніж у 2016 р. Крім цього, у 2017 р. реалізовано сорок чотири нових інвестиційних кампаній у розвиток стартапів, що на 40 % менше, ніж у попередньому році. Варто зазначити також і те, що серед усіх інвестицій у цю сферу понад 90 % реалізовано іноземними інвесторами (Сисоєв, 2018).

Як і будь-який проект, стартап характеризується послідовністю певних етапів. Звісно, поділ етапів не є універсальним, деякі з них можуть пропускатись чи об'єднуватись. Загалом він залежить від таких факторів, як ціль стартапу, сфери діяльності та спрямованості, кількості та якості команди тощо.

Найбільш універсальним, на нашу думку, є поділ життєвого циклу стартапу на стадії розвитку та їх характеристики, що зображено у табл. 3.2.

У цій таблиці чітко видно, що ключовим джерелом фінансування стартапів на етапі запуску є краудфандинг, а на етапі зростання – краудінвестинг (Cassar, 2004; Яровая, 2014; Дуб та Хлопецька, 2016).

Заснування та функціонування стартапу потребує сприятливого економічного, фінансового та соціального середовища, а також доступ до інвестиційних та інтелектуальних ресурсів.

Таблиця 3.2

## Етапи життєвого циклу стартапів

Стадія розвитку	Змістове наповнення стадії	Потенційні джерела фінансування
Посівна стадія	Існує команда стартапу, головна ідея, значний ентузіазм	Власні заощадження та заощадження близьких чи знайомих; програми акселерації та бізнес-інкубатори
Стадія запуску	Спроба виготовити прототип чи робочу модель; наявна сформована команда із злагодженою співпрацею та розподіленими функціями; складений план розвитку	Власні заощадження та заощадження близьких чи знайомих; кошти бізнес-ангелів; краудфандинг
Стадія зростання	Функціонуюче підприємство; готовий продукт, товар, послуга чи технологія; наявні споживачі; частка ринку	Великий інвестор, інвестиційна компанія, венчурний фонд, краудінвестинг
Стадія розширення	Існування кінцевого готового продукту, товару, послуги чи технології; з'являється прибуток у компанії, наявне функціонуюче маркетингове забезпечення, ефективний менеджмент	Розподіл часток між інвесторами.
Стадія "виходу"	Ефективна робота стартапу; постійний прибуток; впевнене місце на ринку; наявність постійних споживачів	Емісія цінних паперів

*Примітка: складено автором на основі джерел (Cassar, 2004; Яровая, 2014; Дуб та Хлопецька, 2016; Global Startup Ecosystem Report 2018)*

Рейтинг «The Global Startup Ecosystem Ranking» визначає позиції екосистем, створених для функціонування стартапів на основі п'яти оціночних критеріїв (Яровая, 2014; Баб'ячок та Кульчицький, 2018):

- 1) ефективність використання залученого капіталу;
- 2) доступність і обсяг венчурного фінансування;
- 3) потенційні можливості виходу на нові міжнародні ринки;
- 4) якість трудових ресурсів та інтелектуального капіталу стартапу, рівень зарплат;
- 5) наявний досвід команди у створенні інших стартапів.

У 2017 р. цим рейтингом був створений список з двадцяти найбільш ефективних екосистем для створення та функціонування стартапів у світі, який очолили Силіконова долина (США), Нью-Йорк (США) та Лондон (Великобританія).

Для проектування, створення та ефективного функціонування сучасної екосистеми підтримки нових стартапів потрібно докласти значних управлінських, законодавчих та інституційних зусиль з боку держави. Не дивлячись на широке коло інвестицій, повторити успіх екосистем Силіконової долини чи Лондону досить складно. Це пов'язано з тим, що їхня екосистема розвивалися протягом більш ніж 30 років.

На прикладі Сингапуру стає очевидним, що законодавчі зміни в сфері стартапів принесли результат лише через 20 років після їх запровадження. Винятковим прикладом є створення ефективної екосистеми Пекіну, який у 2010 р. розпочав реформування галузей освіти та науки, що спричинило оновлення більш ніж семидесяти пекінських технічних університетів (Сторонянська, 2018).

Водночас починаючи з 2015 р. Китай в межах програми розвитку нових стартапів виділив інвестицій на суму понад 200 млрд доларів США. Як наслідок екосистема у м. Пекін вже налічує більш ніж 40 стартапів, з ринковою вартістю більше ніж 1 млрд доларів США. По всій планеті держави, університети та організації, а також окремі підприємці намагаються побудувати ефективні

елементи екосистеми, проте для їх успішної комбінації необхідно формувати державне сприяння розвитку підприємництва та акумулювання фінансових ресурсів (Яровая, 2014; Баб'ячок та Кульчицький, 2018).

До прикладу, в нашій державі на червень 2018 р. функціонувало понад 660 вищих навчальних закладів, що нараховували понад 1,5 млн студентів. Крім цього, кількість здобувачів вищої освіти в нашій країні щороку зростає, так у 2017 р. кількість випускників перевищувала аналогічне значення на 9%. Проте на відміну від ситуації в Китаї чи Сінгапурі, збільшення кількості ВНЗ чи певних спеціальностей не гарантує якість освіти і відповідно компетентностей випускників.

Проте позитивною тенденцією є формування на базі вищих навчальних закладів бізнес-інкубаторів та інших установ інноваційної інфраструктури. Так, до прикладу такі інституції вже створені в Національному університеті «Львівська політехніка», Національному університеті «Київський політехнічний інститут», Київський національний університет імені Тараса Шевченка тощо. Наявність таких практичноорієнтованих шкіл та інкубаторів зменшує розрив між наукою та бізнесом, а також дає змогу розвивати у студентах та науковцям підприємницький хист та ідеї для стартапів.

У світі вже давно зрозуміли ефективність таких заходів, так, лише у Польщі на кінець 2017 р. налічувалось понад 50 таких бізнес-інкубаторів, діяльність яких поєднана із навчальними установами.

Одним з найбільш важливих інструментів інноваційного розвитку економіки та підтримки малого інноваційного підприємництва є бізнес-інкубатор, оскільки, його роль при створенні нових малих підприємств полягає не тільки в безпосередній інкубації. За рахунок профілювання бізнес-інкубатора його роль полягає в підтримці пріоритетних напрямків розвитку конкретного регіону.

Бізнес-інкубатори - це організації, які здають в оренду при створенні нових і чинним малим підприємствам обладнані і оснащені комунікаціями (телефон, факс, копіювальна техніка, комп'ютер і т.д.) офісні приміщення.

Бізнес-інкубатори формують фінансові кошти з місцевих бюджетів, субсидій урядів, відрахувань промислових корпорацій, навчальних закладів та різних фондів, а також пайових відрахувань вийшли з них і успішно працюють малих підприємств.

Наукові парки, технопарки, бізнес-парки, бізнес-центри, промислові парки відрізняються від бізнес-інкубаторів орієнтацією на різні етапи розвитку підприємства, що одержує підтримку. Так, парки, як правило, частіше мають справу з уже існуючими і успішно розвиваються підприємствами, тоді як інкубатори зазвичай підтримують малі фірми на стадії створення і ранніх етапах становлення. Ключова задача інкубаторів полягає в забезпеченні умови для зростання швидко розвиваються технологічним областям суспільства.

Серед основних завдань, які покликаний вирішувати бізнес-інкубатор можна виділити наступні:

- надання юридичних, бухгалтерських та законодавчих консультацій підприємствам;
- підвищення рівня зайнятості працездатного населення;
- розвиток інновацій;
- ріст кількості малих та середніх підприємств.

Стрімкий розвиток бізнес-інкубаторів в світі свідчить про їх ефективність в роботі з малими інноваційними підприємствами (Тегин, 2014; Некрасова та 2014; Билялов та Хафизов, 2017).

Крім цього існують і бізнес акселератори. Головна відмінність інкубаторів та акселераторів полягає в тому, на якому етапі бізнес-проектам слід в них брати участь.

Інкубаційна програма спрямована на розробку концепції, створення команди і прототипу. Акселеративна програма в свою чергу дозволяє відшліфувати свій продукт, розробити методику продажів і, власне, вийти на ринок.

Для стимулювання розвитку стартапів та інноваційних підприємств Українська асоціація венчурного та приватного капіталу (UVCA) систематизувала існуючу інформацію про наявних в Україні «бізнес-ангелів», венчурних та інвестиційних компаній, що є важливою інноваційною екосистеми. Звіт «Ukrainian Investor Book 2017» містить інформацію про понад 30 таких компаній: дані про назву організації, її контактну інформацію, дані про існуючий портфель інвестицій, критерії вибору об'єктів для інвестицій тощо.

Варто наголосити, що ефективної та корисної інформації про вітчизняних «бізнес-ангелів» майже не існує. Проте деякі з них є членами Української асоціації бізнес-ангелів «UAangel», що є активним учасником багатьох подій, пов'язаних із інноваціями.

Важливим інструментом державного регулювання краудфандингової діяльності є створення передумов та регулювання співпраці з міжнародними та українськими Інтернет-платформами, тобто узгодження умов співпраці, складання договорів та співпраця з найбільшими Інтернет-платформами України та світу, інтеграція проектів на різних Інтернет-платформах; інформаційна підтримка авторів краудфандингових проектів в процесі їх роботи тощо.

Пропонується також створення нового органу або ж виокремлення нового підрозділу в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Основною функцією такого підрозділу має стати популяризація інформації про краудфандинг як інструмента для фінансового забезпечення реалізації проекту з однієї сторони, а також як засобу комунікування та вирішення важливих соціальних проблем та викликів.

За аналогією до американського управління освіти та адвокації інвесторів, що є частиною Комісії з цінних паперів і бірж США, новостворений підрозділ НКЦПФР повинен відповідати за три основні функціональні області:

- надавати різноманітні послуги та інструменти для вирішення проблем та питань, з якими можуть зіткнутися інвестори та донори; підрозділ допомагає



інвесторам та донорам розуміти усі переваги та недоліки підтримки певного проекту, розумно інвестувати та уникнути шахрайства;

- відповідати на запитання, скарги та пропозиції від громадськості; на нашу думку, в такому підрозділі повинна існувати «гаряча» телефонна лінія для забезпечення можливості звернення інвесторів та донорів з метою задавання питань, пов'язаних з цінними паперами, краудлендингом тощо, або щоб поскаржитися на існуючі проблеми з їх інвестиціями та внесками чи з медіаторами краудфандингових платформ, або щоб запропонувати поліпшення положень та процедур Комісії;

- здійснювати програму освіти інвесторів та донорів краудфандингових проектів, що включає виробництво та розповсюдження освітніх матеріалів, створення та участь у освітніх семінарах та орієнтованих на інвесторів заходах, а також партнерство з агентствами, державними регуляторами та іншими організаціями з питань грамотності інвесторів.

Такий підрозділ зможе створювати публічний контент на теми, пов'язані з акціонерним краудфандингом, де винагородою є цінні папери, та надавати консультації з питань цінних паперів та адміністративного права.

Іншою альтернативою є створення незалежного органу, що зможе виконувати вищезазначені функції, наприклад, Українську асоціацію краудфандингу. Основна місія такого органу може бути такою:

- захист споживачів, тобто забезпечення відповідного ступеня захисту для медіаторів, модераторів краудфандингових платформ, авторів та донорів проектів;

- захист фінансових ринків, тобто підтримка та захист усієї фінансової системи України;

- сприяння конкуренції, тобто стимулювання наявності ефективної конкуренції в інтересах споживачів.

Пропонується забезпечити фінансування такого органу не за рахунок бюджетних коштів, а завдяки учасникам краудфандингової системи, що підлягають під регулювання вищезгаданого органу. Така модель дозволить

підвищити рівень незалежності цього органу. Проте варто зобов'язати цю асоціацію бути підзвітним органам державної влади, наприклад Міністерству фінансів України або ж Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку. До прикладу, аналогічний орган існує в Великій Британії і він є підзвітним Казначейству, що відповідає за фінансову систему Великої Британії, і перед Парламентом.

З метою здійснення аналізування та постійного моніторингу стану краудфандингової діяльності запропоновано використовувати такі макроекономічні показники:

- абсолютні:
- загальний обсяг фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою краудфандингу ( $V_{cfa}$ ), %:

$$V_{cfa} = \sum_i R_i , \quad (3.1)$$

де  $R$  – загальна сума коштів, яку залучили краудфандингові проекти певного типу краудфандингу, грн.;  $i$  – тип краудфандингового проекту.

- загальна кількість краудфандингових платформ, що існують в певній державі ( $QP_{cfa}$ ), %:

$$QP_{cfa} = \sum_i QP_i , \quad (3.2)$$

де  $QP$  – кількість платформ певного типу краудфандингу;  $i$  – тип краудфандингового проекту.

Щодо нормативних значень, то в даному аспекті, чим більше значення, тим краще розвивається краудфандингова діяльність.

- відносні:
- середня сума фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою 1 краудфандингового проекту ( $MV_{cfa}$ ), %:

$$MV_{cfa} = \frac{\sum_i R_i}{\sum_i Q_i} , \quad (3.3)$$

де  $R$  – загальна сума коштів, яку залучили краудфандингові проекти певного типу краудфандингу, грн.;  $Q$  – загальна кількість краудфандингових проектів певного типу краудфандингу, од.;  $i$  – тип краудфандингового проекту.

Значення цього показника суттєво відрізнятиметься в різних країнах, так як важливі економічні показники такі як частка заощаджень, розмір середньої заробітної плати тощо є початково іншими, тому очікувати, що в Україні розмір середнього внеску буде 50 євро, як в Франції недоцільно. Як наслідок, пропонується аналізувати такий показник в динаміці, а також порівнювати його значення із іншими країнами, що характеризуються подібним станом економіки.

- питома вага вкладу краудфандингової діяльності у ВВП ( $CFA_{GDP}$ ), %:

$$CFA_{GDP} = \frac{\sum_i PS_i}{GDP} \cdot 100\% , \quad (3.4)$$

де  $PS$  – продукти та послуги, що створюються внаслідок реалізування краудфандингових проектів, грн.;  $i$  – тип краудфандингового проекту;  $GDP$  – ВВП країни, грн.

Висока частка вкладу краудфандингової діяльності у ВВП держави характеризувати розвиток систем краудфандингу в ній.

- питома вага чисельності учасників краудфандингової діяльності у загальній чисельності економічно-активного населення, %:

$$W = \frac{n_{cfa}^d + n_{cfa}^r + n_{cfa}^m}{N_p} \cdot 100\% , \quad (3.5)$$

де  $W$  – питома вага чисельності учасників краудфандингової діяльності у загальній чисельності економічно-активного населення, %;  $n_{cfa}^d$  – кількість донорів, що зареєстровані на краудфандингових платформах;  $n_{cfa}^r$  – кількість реципієнтів, що здійснюють краудфандингову кампанію та зареєстровані на краудфандингових платформах;  $n_{cfa}^m$  – кількість людей (медіаторів), що працюють на краудфандингових платформах;  $N_p$  – загальна кількість економічно-активного населення України;

Цей показник є важливим, так як саме він показує ступінь довіри населення до такого фінансового інструмента.

- питома вага вкладу краудфандингової діяльності у економічну активність держави ( $CFA_{EA}$ ), %:

$$CFA_{EA} = \frac{\sum_i E_i}{QE} \cdot 100\% , \quad (3.6)$$

де  $E$  – кількість підприємств, створених як наслідок реалізації краудфандингових проектів, од.;  $i$  – тип краудфандингового проекту;  $QE$  – загальна кількість новостворених підприємств, од.

Цей показник також характеризується простотою в розумінні, чим він більший, тим сильніше та вагомніше впливає краудфандинг на економіку держави.

- показник фінансової доцільності застосування краудфандингу, ( $Pr_{cfa}$ ), %:

$$Pr_{cfa} = \frac{c_{cfa}^p + c_{cfa}^{ps} + c_{cfa}^b}{CP} \cdot 100\% , \quad (3.7)$$

де  $c_{cfa}^p$  – комісійні нарахування краудфандингової платформи, грн.;  $c_{cfa}^{ps}$  – комісійні нарахування платіжної системи, грн.;  $c_{cfa}^b$  – комісійні нарахування банківської установи, грн.;  $CP$  – середня вартість доступних кредитних ресурсів, грн.

Цей показник демонструє адекватність застосування краудфандингу, а не інших традиційних методів залучення капіталу. Якщо його значення є меншим за 100 %, це означатиме, що загальна вартість коштів, залучених за допомогою краудфандингу є меншою, ніж відсоткові нарахування на банківські кредити, і показуватиме доцільність використання краудфандингу. Якщо значення показника більше, ніж 100%, то це демонструє фінансову неефективність краудфандингу. Проте варто зазначити, що для низки проектів із високим ризиком традиційні фінансові інструменти є недоступними і краудфандинг залишається єдиним можливим варіантом отримання коштів.

Позитивна динаміка вказаних показників характеризуватиме високу якість державного управління та дозволить здійснювати порівняльний аналіз як на державному, так і на регіональному рівні.

### 3.3. Оцінювання потенціалу розвитку краудфандингу в Україні

Для того, щоб говорити про потенційний розвиток краудфандингу в Україні, доцільно взяти до уваги особливості досвіду такої діяльності в країнах, що розвиваються.

На ринках капіталів розвинених держав грошовий обіг збільшує кількість новостворених підприємств та підтримує підприємства, які диверсифікують економіку та створюють робочі місця. Проте для підприємств на ранніх стадіях свого розвитку шлях до забезпечення фінансування залишається складним на ринках держав, що розвиваються.

У суспільствах, де електронна торгівля використовується недостатньо, платіжні системи є слабкими та ненадійними, і навіть термін «краудфандинг» не є широко відомим, виникає ряд проблем, що зупиняють розвиток інноваційних фінансових інструментів.

Незважаючи на ці виклики та проблемні аспекти, багато підприємств з держав, що розвиваються, одержують необхідне фінансове забезпечення за допомогою різних онлайн-платформ, тестування нових методів фінансування та адаптації моделей до ринків, що розвиваються.

Згідно з дослідженням Групи Світового банку "Краудфандинг на ринках, що розвиваються: уроки починаючих країн Східної Африки" (Infodev, 2015), стає відомо про успіхи та невдачі у реалізуванні краудфандингових проектів в країнах, що тільки розвиваються:

1) Краудфандинг є набагато складнішим, ніж очікує більшість підприємств. Дійсно, одними із переваг цього інструменту фінансування є часова ефективність (більшість кампаній реалізуються за 30-120 днів) і те, що процедура розміщення

проекту є нескладною. Проте автори проектів повинні прикласти чимало зусиль для успішної реалізації проекту.

Для ефективної краудфандингової кампанії потрібен час і значні людські та фінансові ресурси. Підприємці повинні проводити дослідження інших кампаній, спрямованих на мобілізацію грошей в аналогічних секторах або географічних регіонах, щоб зрозуміти, чого чекати, і уважно подумати про те, як порівняти альтернативні витрати з наповнення грошових коштів з іншими наявними джерелами капіталу.

2) Потреби диктують вибір платформи. Підприємці повинні реалістично оцінювати, скільки капіталу можна вирощувати з платформ, що наповнюють гроші, які обслуговують свої географічні регіони. Краудлендингові та краудінвестингові платформи, які, як правило, дозволяють збільшити обсяги фінансування, часто недоступні на багатьох ринках, що розвиваються.

Якщо підприємець вважає найефективнішим певний інструмент (борговий або пайовий), і цей інструмент недоступний у своїй країні чи регіоні, то він повинен розглянути альтернативні джерела фінансування.

3) Платна система впливає на вибір платформи. Провідні міжнародні краудфандингові платформи часто встановлюють обмеження щодо того, хто може запускати кампанії, чи використовувати платіжні системи, які не використовують у країн, що розвиваються.

Місцеві платформи краще підходять для залучення коштів в країнах, що розвиваються, але вони забезпечують набагато меншу кількість потенційних учасників та, як наслідок, суму акумульованих коштів, проте не варто їх недооцінювати.

Прикладом могут бути стартап «Nikweli», що поєднує роботодавців і шукачів роботи, заснований у 2014 році і знаходиться в Дар-ес-Саламі, Танзанія. Засновниця стартапу є подвійним громадянином Канади, тому вона вирішила скористатися для фінансування проекту американською краудфандинговою платформою Kickstarter. Оскільки вона оприлюднила інформацію про свою

кампанію в соціальних мережах, то дізналася про місцевих танзанійців, які хотіли підтримати цю кампанію, але не відповідали вимогам кредитних карток платіжної системи, що обслуговує Kickstarter. Тому вона розмістила інформацію про проект і на місцевих краудфандингових платформах.

4) Ключовими є якість та кількість мережі проекту. Підприємці потребують витрачання значної кількості часу на створення контактної бази, яка принесе капітал та підтримає просування кампанії. Крім того, підприємці, які можуть попередньо залучати кошти з своїх існуючих мереж до того, як запуститься краудфандингова кампанія, мають більше шансів досягти цілей збору коштів.

Хорошим прикладом важливого значення особистої мережі контактів є кампанія "Shake Your Power", що здійснює виготовлення портативних генераторів, що використовують кінетичну енергію для відтворення і перетворюють її в електрику для освітлення.

Засновники цього стартапу зазначають, що серед усіх 943 донорів проекту на платформі Kickstarter 160 особисто вони знали його особисто. Проект зібрав близько 81 000 доларів США та суттєво перевищив свою ціль у розмірі 50 000 доларів США.

Навіть за рахунок маркетингової діяльності з боку сторонніх ЗМІ, майже 60 % коштів надходили безпосередньо від людей із соціальних мережах засновників проекту (Facebook, Twitter та Google).

5) Підприємці повинні використовувати додаткові ресурси та організації, щоб підвищити їхню ймовірність успіху. Бізнес-інкубатори та наставники можуть бути важливими джерелами інформації та першою фінансовою підтримкою проектів. Наявність вкладених коштів від інвесторів та бізнес-акселераторів чи інкубаторів стає ефективним інструментом, який заохочує місцевих вкладників спрямовувати свої кошти через онлайн-платформи.

б) Краудфандинг може мати негрошові переваги. На додачу до капіталу, краудфандинг давав допомогу африканським підприємствам у збільшенні довіри та поінформованості про ринок. Це призводить до нових партнерських стосунків,

продажів або інвестицій. У деяких випадках місцеві підприємці навіть використовували зворотний зв'язок із донорами для вдосконалення своїх продуктів або бізнес-моделей. Навіть ті підприємства, що не зуміли закумуляувати необхідну суму фінансових ресурсів, одержують можливість стати відомими серед інвесторів, бізнес-ангелів, венчурних фондів тощо.

На сьогодні в Україні існує тенденція залучення фінансових ресурсів на зовнішніх ринках через їх нестачу на внутрішньому. Часто позичальниками є не лише суб'єкти господарювання, а й держава.

Як наслідок щороку росте зовнішній борг нашої держави. Якщо до кінця 2013 р. його розмір був меншим, ніж 500000 млн. грн, то починаючи з листопада 2014 р. його значення зросло вдвічі, як наслідок розмір державного боргу складав 1200000 млн грн, а станом на жовтень 2015 р. досягнув позначки 15900000 млн. грн. На кінець 2017 р. розмір загального боргу України становить майже 2000000 млн. грн.

Щороку збільшується загальний борг України і ключову роль у збільшенні відіграє ріст зовнішнього боргу. Варто зазначити, що і частка сукупного державного боргу у ВВП України росте: так у 2009р. вона складала майже 35%, а у 2016р. вона досягла рекордного 81% ВВП (рис. 3.4).

У першому півріччі 2018 р. було помітним суттєве зменшення обсягу державного боргу, за перші п'ять місяців його сума зменшилась на 7%, що у гривневому еквіваленті становить 148658 млн. гривень.

Рекордним для України був 2014 р., адже тоді державний борг виріс на майже 90% і складав 1100564 млн. грн, а у 2013 р. його значення дорівнювало 584114 млн.

Зовнішній борг номінований у іноземній валюті і як наслідок така ситуація зумовлює виплати фінансових ресурсів закордон та зменшення інвестиційної привабливості українського бізнесу для іноземних інвесторів.



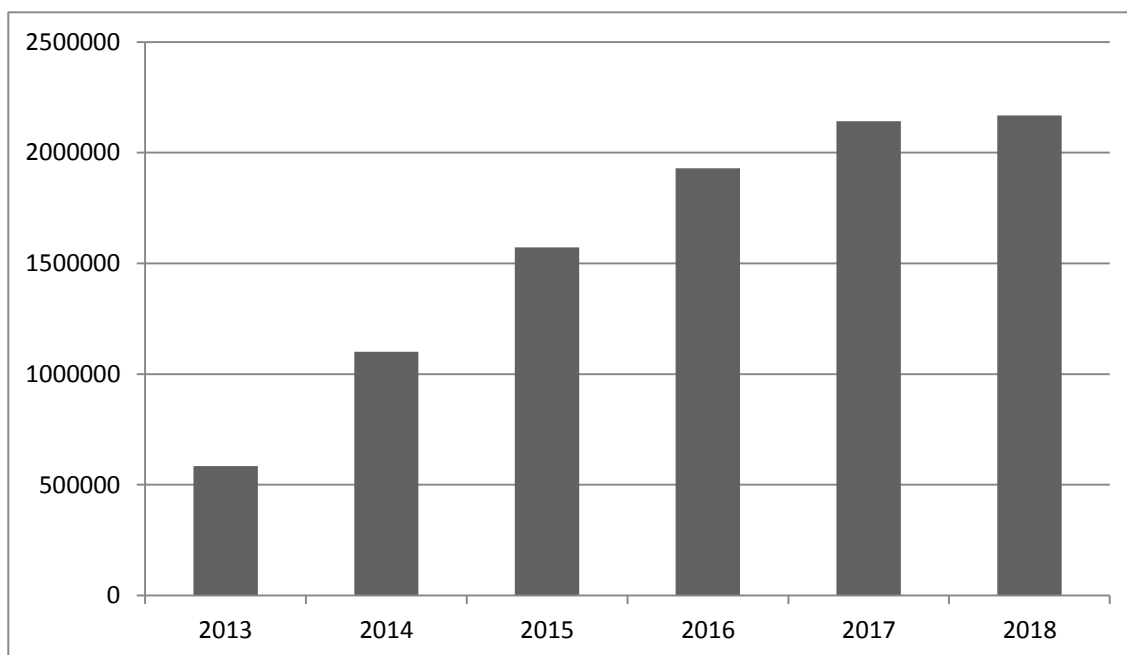


Рис. 3.4. Динаміка сукупного державного боргу та ВВП України, 2009- 2018 рр.

Примітка: сформовано автором на основі джерел (Державна служба статистики України, 2018; Міністерство Фінансів, 2018).

Для оцінювання потенційного використання краудфіндингу та його перспектив в нашій державі доцільно застосовувати розроблену в дисертації типологію чинників, що впливають на стан та розвиток краудфіндингової діяльності в кожній країні.

Отож, щодо економічного розвитку країни, то в останні роки в Україні спостерігається то поліпшення економічної ситуації, то її погіршення. До 2014 р. спостерігався стрімко зростаючий валовий внутрішній продукт, зростання реальних доходів, зниження рівня державного боргу, кредитний рейтинг країни досяг інвестиційного рівня. З 2015 р. помітна значна інфляція (143,3%), що провокує погіршення усіх інших макроекономічних показників.

Щодо рівня доходів населення, то враховуючи, що у 2015 р. понад 60% населення України отримувало заробітну плату меншу, ніж 100 дол США, то

говорити про підтримку інноваційних краудфандингових проектів або бізнес проектів досить складно.

Оцінюючи доходи потенційних донорів, часто автори проектів, що бажають акумулювати значні суми (10 тис дол США та більше), використовують міжнародні краудфандингові платформи, а не вітчизняні. Проте невеликі краудфандингові проекти, що потребують не надто значних сум для своєї реалізації, можуть успішно розраховувати на їх підтримку населенням.

Згідно з даними дослідження аналітичної компанії GfK Ukraine, у якому опитувалось понад 2 тис. українців із різних куточків нашої держави, наші співвітчизники найбільше довіряють Державному пенсійному фонду (відповіді «більше довіряю, ніж не довіряю» та «довіряю» надало понад 50% респондентів) та Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (понад 1%) (рис. 3.5).

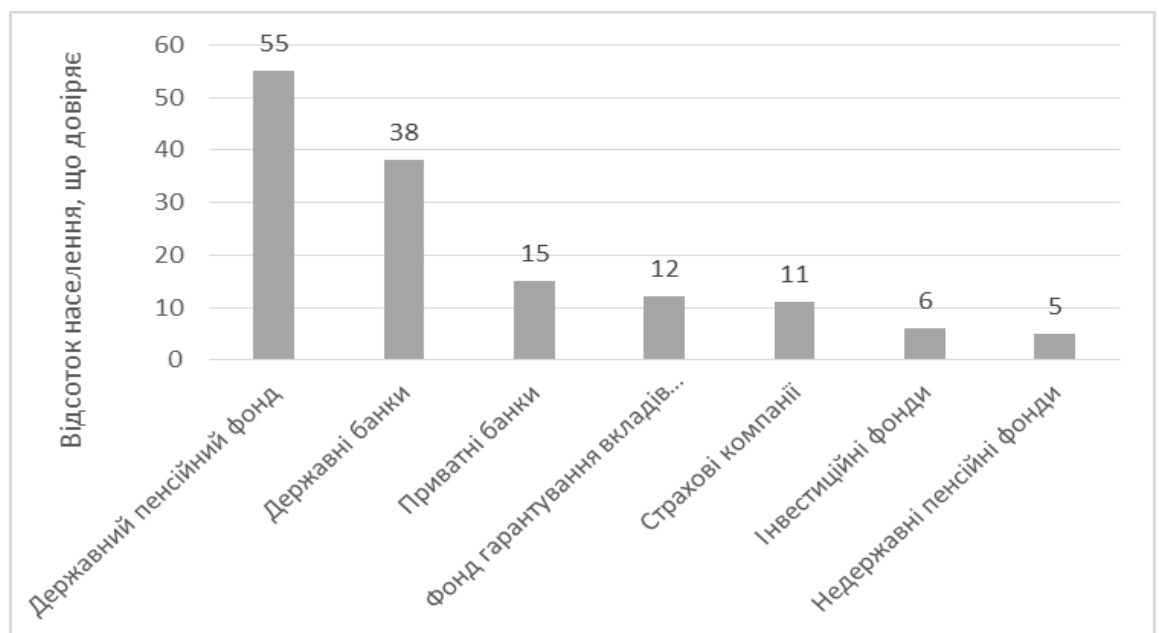


Рис. 3.5. Рівень довіри населення України до фінансово-кредитних інституцій, %

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (USAID, 2010; Уголькова, та Скибінський, 2017, Уголькова, 2017с)*

Варто зауважити, що відповідно цього дослідження лише 15% опитаних відповіли «повністю довіряю» чи «скоріше довіряю» приватним банкам та 38%

довіряють державним банкам. Інші фінансово-кредитні посередники майже не викликають довіри населення (Уголькова, та Скибінський, 2017, Уголькова, 2017с).

Рівень довіри до такого інноваційного інструменту, як краудфандинг, є ще нижчим, адже за внески у краудфандингові проекти держава не несе жодної відповідальності та не надає жодних гарантій, а для наших співвітчизників поняття гарантій та забезпеченості державою є ключовими.

Передумовою активного застосування краудфандингу в розвинутих країнах світу стала наявність значної кількості підприємців і потенційних інвесторів. Іншими важливими характеристиками суспільства у розвинених державах світу є значна ініціативність, наявність ефективних технологічних рішень та культура, що здатна адаптуватися до нових економічних умов (Уголькова, та Скибінський, 2017, Уголькова, 2017с).

Багато науковців та економістів стверджують, що в Україні є значний внутрішній потенціал для інвестування загалом, та до краудфандингу зокрема. Заощадження домашніх господарств відіграють важливу роль в економічному кругообігу країни та виступають потужним джерелом інвестицій.

Узагальнюючи теоретичні погляди, заощадження – це частина доходу, яка накопичується впродовж певного періоду і використовується для задоволення потреб у майбутньому, зокрема в інвестиційних цілях з метою отримання додаткового доходу. Заощадження домогосподарств є значним інвестиційним джерелом для розвитку економіки держави.

Однією із центральних проблем організації грошово-кредитних відносин в Україні є проблема формування заощаджень, їх капіталізації на фінансовому ринку та трансформації в інвестиції.

Відсутність стабільної економічної ситуації, відсутність позитивних сподівань у населення та високий рівень ризиків, пов'язаних з інвестиціями не дозволяють говорити про зв'язок між обсягами заощаджень та інвестицій в вітчизняній економіці.

Основою формування заощаджень домогосподарств є динаміка та структура доходів. Формування доходів, що є власністю домашнього господарства та становлять, з боку держави, інвестиційний ресурс, відбувається в декілька етапів, кожному з яких притаманний свій характер розподільних відносин: на етапі формування доходів відбувається первинний розподіл доходів за функціональним принципом (заробітна плата, проценти, рента, прибуток).

Так, за даними Світового банку, частка заощаджень домашніх господарств в Україні продовжує збільшуватись починаючи із 2013 р. і у 2017р. складала 20,24% від ВВП. Динаміка частки валових заощаджень у ВВП зображена на рис. 3.6.

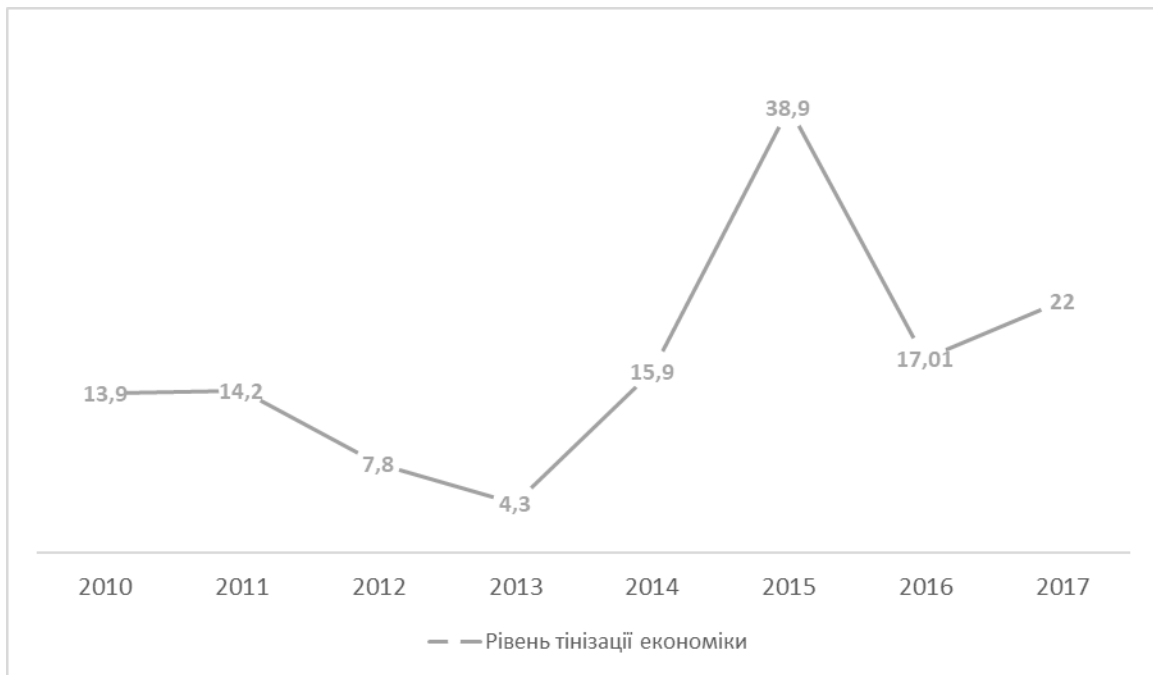


Рис. 3.6. Динаміка заощаджень домашніх господарств в Україні, % від ВВП

*Примітка: побудовано автором на основі джерел (Світовий банк, 2018)*

Варто зазначити, що така питома вага є значно меншою, ніж у розвинених країнах світу.

До прикладу, у Німеччині у 2017р. ця частка становить 28 %, Ірландія 37 %, Нідерланди 30 %, Норвегія 34 %. Рекордсменом за часткою заощаджень домашніх господарств є Китай – 47% у 2017р.

Загалом у Євросоні середній показник склав 24 %, у східній Азії – 44%. Рекордним значенням частки заощаджень домашніх господарств в Україні було 39 % у 2008р. (рис. 3.7).

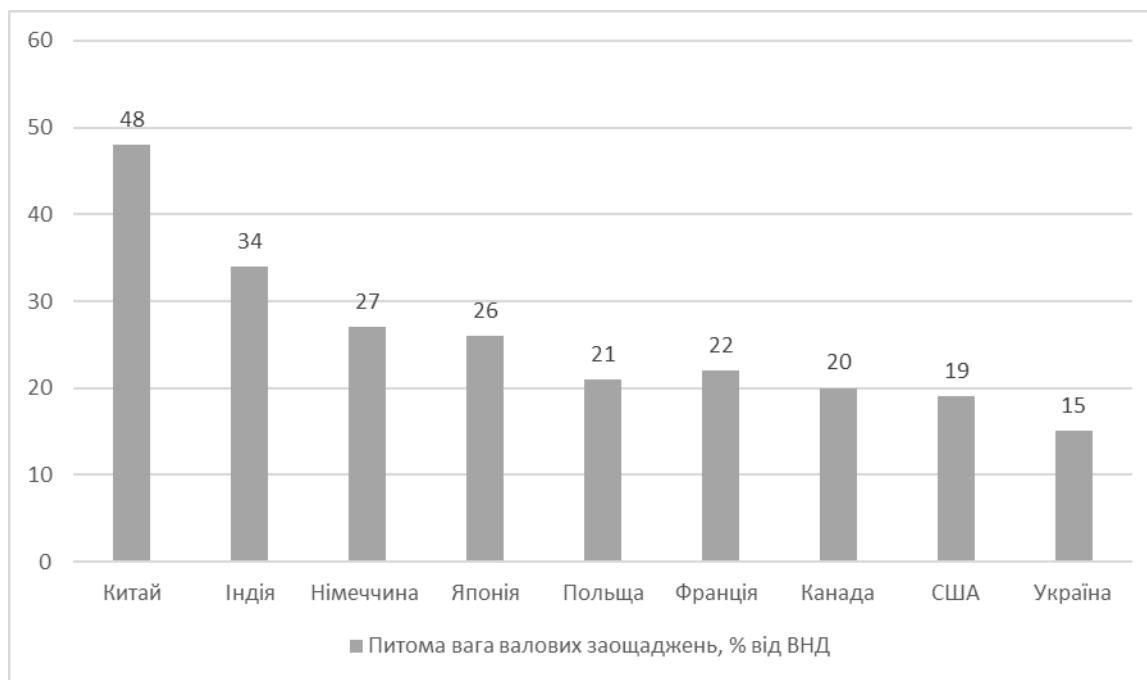


Рис. 3.7. Питома вага валових заощаджень в Україні та світі, 2015 р.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Світовий банк, 2016)*

Щодо кількісного вираження заощаджень, то варто зазначити, що їх розмір скорочується. Рекордним роком для Українців був 2012 р., у якому обсяг заощаджень склав 147280 млн грн. У 2013 р. розмір заощаджень становив 116256 млн грн. (темп приросту -21%), у 2014 р. – 30780 млн грн. (темп приросту -74%), а у 2015 р. 12979 млн грн. (темп приросту -58%). Причинами є як зменшення доходів населення, високий рівень інфляції, збільшення заощаджень у доларах США, а також значний рівень тінізації.

Українці більш схильні до поточного споживання, що є спричиненим впливом різноманітних соціально-економічних факторів, а саме: низьким рівнем

доходів, відсутністю впевненості у збереженні вартості заощаджень з плином часу, загальною недовірою до банківських установ тощо.

Щодо такого чинника, що впливає на розвиток краудфандингу, як тінізація економіки, то в нашій державі такий стан економіки помітний у всіх сферах: у банківському секторі, у сфері зовнішньої торгівлі, в діяльності суб'єктів господарювання. Після кризи 2008 р. власники депозитів масово вимагали їх отримання із банківських установ. За даними експертів, за різними підрахунками кількість грошей «на руках» українців складає від 40 до 70 млрд доларів США і ці гроші ніяк не використовуються в економіці.

За даними АССА (Асоціація дипломованих сертифікованих бухгалтерів, 2017) Україна займає третє місце в рейтингу держав із найвищим рівнем тінізації економіки із питомою вагою «сірої» економіки у розмірі понад 45 %. У 2016 р. перше місце у цьому рейтингу належало Нігерії, рівень тінізації економіки якої становить 48 %), а друге місце займає Азербайджан з рівнем тінізації економіки понад 67 %).

За даними Державної служби статистики України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, розмір тіньової економіки у 2016р. становив 35 %, а не 45% як у міжнародному звіті Асоціації дипломованих сертифікованих бухгалтерів. Варто зауважити, що дані вітчизняних статистичних організацій завжди суттєво відрізняються від міжнародних. Проте деякі українські дослідники констатують факт, що рівень тінізації вітчизняної економіки знаходиться між 35 % та 65 %.

Цікавим є той факт, що в ті роки, в яких спостерігалось значне підвищення рівня тінізації, відбувалось і значне зниження обсягу реального ВВП країни. Так, наприклад, така ситуація відбувалась у 2014 р. із рівнем тінізації у 43% та зміною ВВП у -6,6% та у 2015р. із 40% тіньової економіки та -9,8 зміни ВВП (рис.3.8).

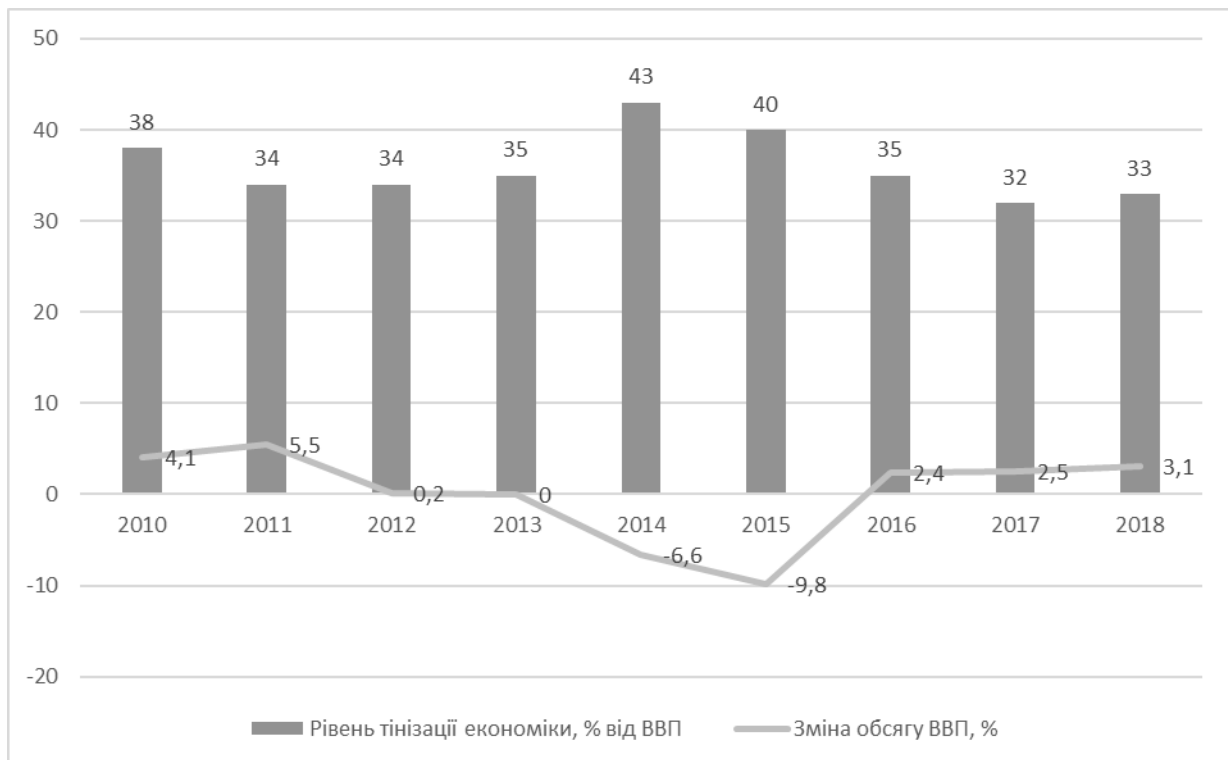


Рис. 3.8. Динаміка показника рівня тіньової економіки в Україні, 2010-2018 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Державна служба статистики України, 2018; Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, 2018)*

За оцінкою Асоціації дипломованих сертифікованих бухгалтерів (2017), розмір тіньової економіки в Україні, з якої не заплачено жодних податків складав понад 1 трлн грн у 2016 р. Варто зазначити, що для порівняння обсяг валового внутрішнього продукту становив 2,38 трлн грн, а доходи державного бюджету України майже 600 млрд грн. Важливо, що найвищий відсоток тінізації спостерігається у фінансовій сфері (рис. 3.9).

Як зазначалось в попередньому підрозділі, доцільність застосування краудфінандингу визначається порівнянням вартості капіталу, залученого за допомогою краудфінандингу та завдяки традиційним позиковим інструментам. Ось чому так важливо проаналізувати ситуацію в Україні із банківських умов фінансування бізнесу.

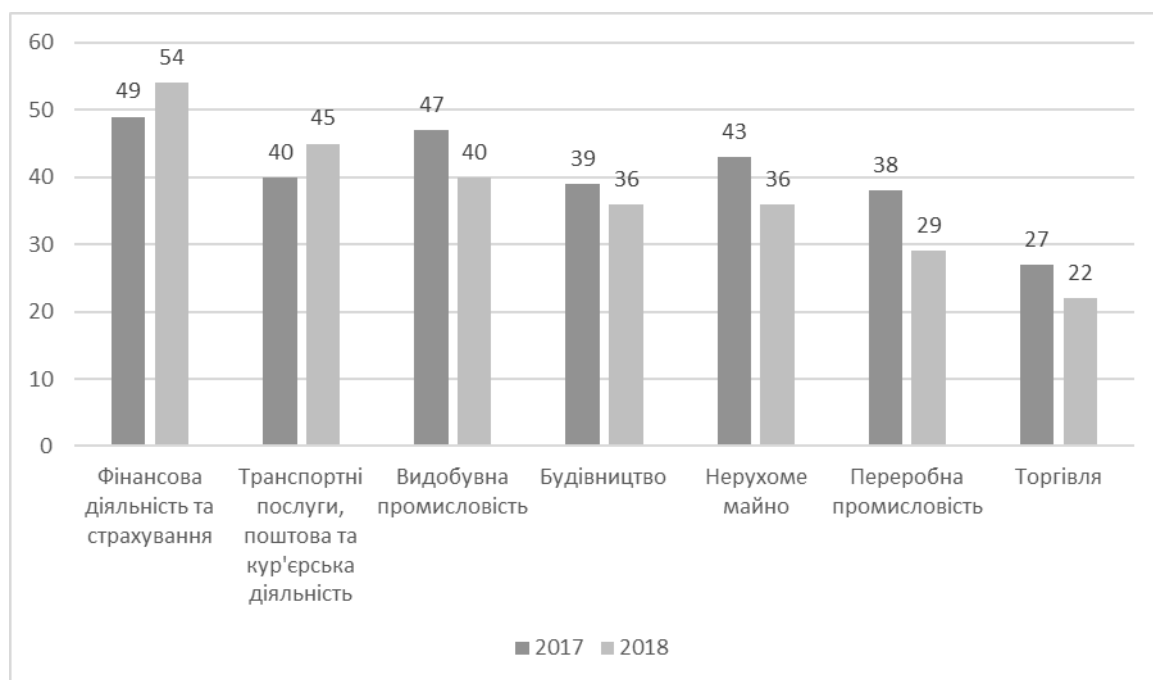


Рис. 3.9. Види економічної діяльності (ВЕД) та питома вага тіньової діяльності у ВЕД

*Примітка: складено автором на основі джерел (Державна служба статистики України, 2018; Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, 2018)*

Зниження банками відсоткових ставок по депозитах, в тому числі валютних, що зараз активно спостерігається усіма банками в Україні, робить для громадян не вигідним зберігання грошей на термінових рахунках на тлі зростання вартості товарів і послуг.

Фактично інфляція невілює усі доходи за депозитами. В загальному банки пропонують 0,15-5% річних за депозитами в іноземній валюті та 5-15% в українській гривні.

Крім цього банки продовжують знижувати ставки, лише протягом 2017 р. банки знизили дохідність за депозитами в доларах США в середньому на 0,5%-1,5%, в євро — на 0,5-1,95%, в гривні — на 0,25-1% (рис. 3.10).



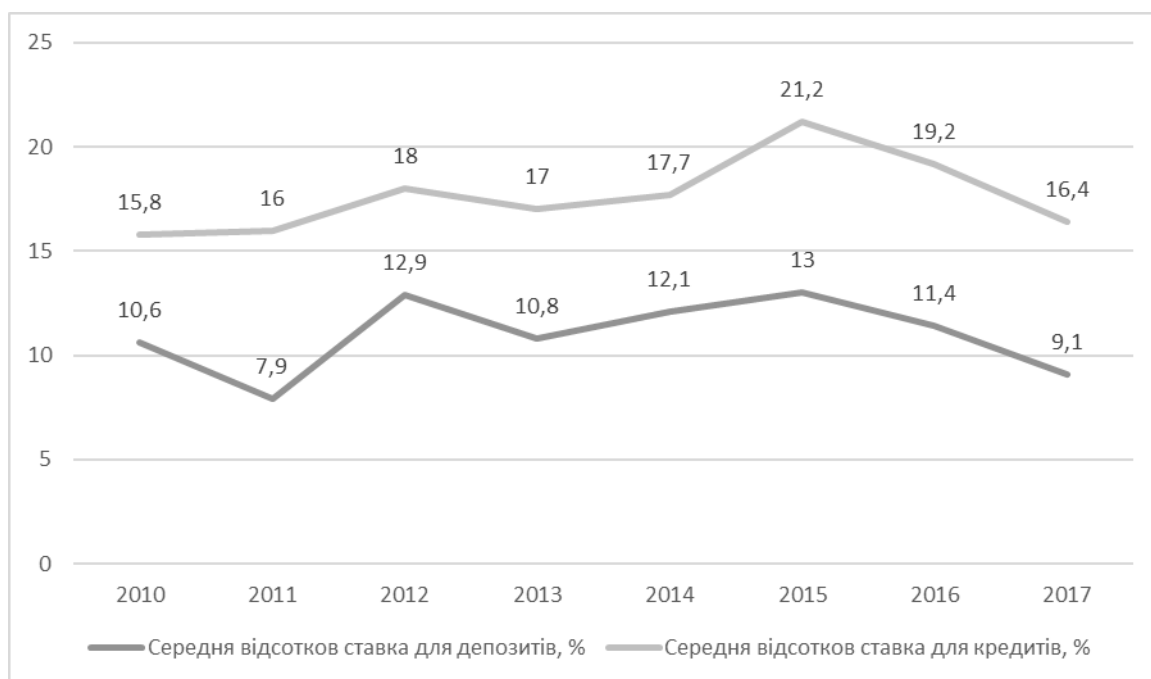


Рис. 3.10. Динаміка середньої банківської ставки на депозити та кредити, у грн, 2007-2017 рр.

*Примітка: сформовано автором на основі джерел (Світовий Банк, 2018)*

Аналітики ринку відзначають, що на тлі низьких ставок і високих інфляційних очікувань населення віддає перевагу витратити кошти.

Ось чому зараз держава як ніколи повинна здійснити дії для того, щоб населення отримало інформацію про можливості краудфандингу, а малий та середній бізнес одержав нормативну підтримку для застосування в своїй діяльності цього інструмента.

Цікаво, що в дослідженні Кембріджського центру альтернативних фінансів було встановлено, що обсяги краудфандингових операцій зменшуються, коли простіше вести бізнес у країні, що свідчить про те, що обсяги фінансування за допомогою краудфандингу безпосередньо пов'язані з високими витратами чи іншими перешкодами на шляху до традиційних каналів фінансування.

Як уже згадувалося, надзвичайно важливим для розвитку краудфандингу є наявність в державі відповідної інноваційної інфраструктури. Її значущість полягає у тому, що авторами краудфандингових проектів в основному є

представники інноваційних, технологічних, мультимедійних підприємств та стартапи загалом, що часто створюються та функціонують в середовищі інноваційної інфраструктури, до якого варто віднести бізнес-акселератори, бізнес-інкубатори, технопарки, наукові та державні установи, інноваційно-технологічні та інжинірингові фірми тощо.

Варто зазначити, що на даний час майже усі успішні вітчизняні краудфандингові проекти були в певний період резидентами бізнес-інкубаторів чи акселераторів.

Наприклад, команда відомого вітчизняного краудфандингового проекту «Petcube», що спеціалізується на виготовленні техніки, за допомогою якої можна розважати різних домашніх улюбленців, коли господарі відсутні, проходила своє навчання у одному із впливових бізнес-інкубаторів Китаю «HAXLR8R» (Ладика, 2017).

Український енергозберігаючий стартап «Ecois.me» розпочав кампанію на платформі «Indiegogo». Цей стартап представляє собою систему енергоуправління в домі, що дозволяє вимірювати електроживлення як в квартирі, так і в будинку.

Уся інформація про споживання електроенергії збирається та систематизується, результати такого аналізу допомагають побачити надлишок споживання та можливі варіанти для економії енерговитрат.

У 2016 р. цей вітчизняний енергозберігаючий стартап зумів закумулювати понад 80 тис євро від одного із бізнес-інкубаторів Польщі «Хубраус» в рамках проекту «Дойч телеком». Кошти були надані з метою здійснення більш глибокого дослідження розробки цієї компанії.

Як наслідок, автори цього стартапу переїхали працювати до Кракова, де і функціонує «Хубраус» (Ладика, 2017).

Стартап проект «Лакідінг», що здійснює розробку технологій для керування снами є частиною відомого одеського інкубатора «Ванабіз». Цей проект стартапу одержав від фонду бізнес-інкубатора понад 15 тис доларів інвестицій (Ладика,

2017). Команда стартап-проекту «Казначей», що полягає у створенні Інтернет платформи для онлайн-платежів, також проходила навчання у вітчизняному інкубатора «Ванабіз» та одержала від нього і міжнародної ІТ-компанії понад 200 тис доларів США. А за деякий період цей стартап одержав і фінансову підтримку від польського бізнес-акселератора «Некстстеп» у розмірі 50 тис доларів США.

Відомий стартап українського походження «Сквібл» також проходив навчання в австралійському бізнес-інкубаторі «Innovuz». Стартап «Люсідінг» потребує інвестицій у розмірі 75 тис доларів США для створення нового засобу, що працюватиме для покращення можливостей та характеристик мозку. Команда стартапу намагалась зібрати кошти на відомій світовій краудфандинговій платформі «Kickstarter», а зараз шукають інвесторів в різних бізнес-акселераторах.

Наявність українських ефективно функціонуючих бізнес-інкубаторів та бізнес-акселераторів дасть змогу зберегти вітчизняні стартапи в Україні.

Не можна сказати, що в Україні не існує середовищ, де можна запропонувати свою ідею. Серед основних таких середовищ, що включають і бізнес-інкубатори, і бізнес-акселератори, варто назвати такі (Ладика, 2017):

- «EatsLabs» - середовище, що спеціалізується на проектах, пов'язаних із ІТ-технологіями, Інтернет та мобільним простором.

- GrowthUp – є першим створеним в Україні бізнес-акселератором, основною його спеціалізацією є технологічні ідеї стартапів.

- iHub – мережа бізнес-інкубаторів у Львові, Києві, Чернівцях та Вінниці, що в основному співпрацює із різноманітними технологічними та ІТ-проектами.

- Політеко – бізнес-інкубатор, що був започаткований в Національному університеті «Київський політехнічний інститут». Так як він функціонує у вищому навчальному закладі, стає очевидним, що основними його проектами є ідеї студентів та науковців. Основне зацікавлення цього інкубатора полягає у різноманітних технологічних проектах.

- 1991 Open Data – є унікальним інкубатором, так як він спеціалізується на проектах з обробки та аналізу великих обсягів відкритих даних. Зазвичай, основними його резидентами є стартапи, що пропонують розробки різноманітних сервісів та додатків для населення, громадських організацій, підприємств та органів державної та місцевої влади.

- Tech startup школа – заснована на базі Національного університету «Львівська політехніка», спрямована на розвиток якостей стартаперів, появу нових креативних ідей та їх успішної реалізації. Стартап школа допомагає стартаперам створити початкову бізнес-модель свого проекту та знайти ефективні джерела для їх фінансованого забезпечення.

- Стартап Бізнес інкубатор КНУ – бізнес-інкубатор, створений на базі Київського національного університету ім. Тараса Шевченка, основними резидентами є науковці та студенти, що продукують нові креативні ідеї.

- Founder Institute – нове середовище, покликане допомагати підприємцям створювати та реалізовувати ІТ-проекти. Цікаво, що цей інститут є першим акселератором в Україні із Сполучених Штатів Америки, а його головний офіс розміщений в Кремнієвій Долині.

Дослідження про акселератори «Global Accelerator Report», реалізоване у 2015 р. демонструє список напрямів, що найбільше цікавить бізнес-інкубаторів та акселераторів. Серед лідерів цього рейтингу є такі тематики як Інтернет речей (74% відповідей), опрацювання великих баз даних (65%), ІТ-технології та програмне забезпечення (64%), технологічні проекти у галузі фінансових сервісів (64%), додатки для мобільних телефонів та смартфонів (63%), технології, що стосуються здоров'я (62%). Третину опитаних представників бізнес-акселераторів цікавить техніка та технології для прориву протиракетної оборони, додатки та програми для аналітики соціальних мереж, продукти для підвищення енергоефективності тощо (Global Accelerator Report, 2015).

Щодо фінансової грамотності, то згідно з дослідженням проекту «Міжнародні партнерства заради стабільності фінансового сектору», українці не

відчувають себе комфортно під час користування фінансовими послугами або взаємодії з фінансовими установами. Проте багато науковців та практиків вважають, що наші співвітчизники не бажають щось робити щоб дізнатися більше дізнатися більше про них. Згідно з даними дослідження (USAID, 2017), понад 7 % населення вважає, ще вони нічого не знають про фінансову грамотність, 25 % оцінили свої знання позначкою незадовільно, 46% вважає, що вони розуміють особливості фінансових послуг на середньому рівні, 16 % і 4% - добре розуміють та відмінно відповідно.

Щодо власних математичних здібностей, то респонденти вважають, що 14% з них нічого не знає, 36 % - володіють знаннями на незадовільному рівні, 26 % - на задовільному та 24 % респондентів описують власні знання оцінкою добре. Щодо фінансової термінології, то тут ситуація ще гірша, адже понад 20 % вказали на повну відсутність знань у цьому питанні, 45 % оцінили позначкою незадовільно, 22% - задовільно, і лише 11 % вказали на добрі знання.

Варто згадати про дослідження Кембріджського центру альтернативного фінансування під назвою «Право, довіра та розвиток краудфандингу», базується на аналізуванні 1362 краудсорсингових та краудфандингових майданчиків у 2015 році. Дослідження охоплює чотири різних типи бізнес-моделей фінансового сектора - боргові платформи, що спеціалізуються на краудлендингу, продажу мініоблігацій та рахунків-фактур, платформи акціонерного краудфандингу, які дозволяють компаніям отримувати фінансування від інвесторів, платформи на основі винагород, за якими реципієнти обіцяють підтримку в обмін на негрошові винагороди та платформи пожертвування.

В усьому світі 98% усіх краудфандингових майданчиків складають платформи на основі виникнення боргових та пайових зобов'язань, проте, у країнах з економікою, що розвивається, переважають платформ, що функціонують на основі нефінансового винагородження та благодійності.

Одна з тез дослідження полягає у тому, що загальний обсяг фінансування краудфандингу дуже сильно позитивно пов'язаний із рівнем розвитку ринку. Існує

три фактори, які суттєво впливають на обсяг фінансування за допомогою краудфандингу в країні. Ці три: аспекти правової системи, такі як контроль над корупцією та якість регулювання; витрати на використання послуг традиційних фінансових установ; а також сукупність демографічних показників користувачів, включаючи рівень доступу інвесторів до традиційних фінансових установ та їх можливості доступу до Інтернету (Raghavendra Rau, 2017).

Для України важливо зосередитись на регламентуванні таких аспектів:

- правил щодо посередництва та продажу на відстані, незалежно від моделі, що використовується платформою;
- регулювання цінних паперів для краудінвестиційних операцій;
- регулювання платіжних послуг, коли кошти сплачуються через краудфандингову платформу.

Також можуть застосовуватися інші правила, такі як боротьба з відмиванням грошей, боротьба з фінансуванням законів про тероризм. Варто зауважити, що на даному етапі розвитку України існують процеси відмивання коштів за допомогою таких дій: створення фіктивних підприємств, здійснення незаконної економічної діяльності та ухилення від сплати податків.

Щодо краудфандингу, то у більшості випадків такі проекти є легітимними, а кошти, отримані від значної кількості донорів та інвесторів, використовуються на користь тих, хто потребує фінансування як для вирішення особистих проблем, так і для фінансування реального бізнес-проекту. Проте у все більшій кількості випадків краудфандингові платформи використовуються для незаконних цілей, включаючи відмивання грошей.

Ситуацію щодо відмивання грошей в Україні оцінюють представники Комітету експертів Ради Європи з оцінки заходів протидії відмиванню коштів, в останнє це відбувалося у 2017 р. і тоді наша держава була «винагороджена» попередженням від цієї комісії. Причиною цього стала відсутність послідовності, цілеспрямованості та логічності у боротьбі з корупцією та відмиванням грошей. На думку експертів, першопричиною такої ситуації в Україні є проблемні

аспекти у одержанні та управлінні інформацією про фінансові злочини та проступки, а також відсутність розслідувань та кримінальних проваджень щодо тих протизаконних дій, що все-таки є відомими (Moneyval, 2018).

Окрім вищезгаданого комітету експертів Ради Європи, у дослідженні стану та проблем боротьби із відмиванням коштів, отриманих нелегітимним способом, значну роль відіграє Міжнародна група з протидії відмиванню брудних грошей (FATF - Financial Action Task Force). Цей орган в рамках своєї діяльності кожного року публікує звіт щодо актуальної ситуації із відмиванням доходів по кожній державі або групі держав, а також надає практичні рекомендації щодо боротьби із корупцією, відмиванням коштів, а також фінансуванням тероризму. Розроблені цією організацією поради та стандарти є основою законодавства щодо протидії відмиванню доходів та щодо боротьби з фінансуванням тероризму у всьому світі.

Міжнародна група з протидії відмиванню брудних грошей здійснює дослідження системи запобігання відмиванню фінансових ресурсів з метою порівняння органів управління та їх функцій із встановленими міжнародними стандартами для країн, що є її членами, а також для тих, хто має намір стати її членом. Такий аналіз називається «оцінювання національного ризику» та здійснюється для того, щоб виявити існуючі та потенційні національні ризики в органах та законах, що протидіють відмиванню коштів (Калінін, 2018).

Відповідальним органом в Україні за боротьбу з відмиванням коштів та фінансуванням тероризму є Державна служба фінансового моніторингу України. Проте після перевірки її діяльності експертами FATF, було зроблено висновок про нездатність цього органу прослідкувати підозрілі та ризиковані операції в нашій державі. Така ситуація спричинена в першу чергу слабким рівнем забезпечення ІТ-системи та відсутності ефективного механізму збору інформації про джерела походження коштів (Калінін, 2018).

Отож, в нашій державі є значний попит на інвестиції за допомогою краудфайдингу. Значна частина населення вже готова використовувати нові фінансові інструменти, проте вони потребують від держави гарантій легітимності

своїх дій та ефективних податкових умов. Важливу роль відіграє стан існуючої інноваційної інфраструктури в державі, а також органів, що популяризують цей метод фінансування та захищають інтереси усіх учасників системи краудфандингу.

### Висновки за розділом 3

1. Запропоновано перелік основних критеріїв, що визначатимуть якість державного регулювання краудфандингу, серед них: забезпечення усіх державних соціальних гарантій, зниження кількості перешкод зі сторони органів державної влади, забезпечення відповідної нормативно-правової бази та спрощених систем оподаткування, забезпечення захисту прав учасників системи краудфандингу, створення сприятливих умов для розвитку краудфандингової діяльності тощо.

2. У роботі проаналізовано досвід низки країн щодо законодавчого регулювання краудфандингової діяльності. Після здійсненого дослідження виокремлено основні аспекти нормативно-правового регулювання краудфандингових операцій, що можуть бути адаптованими та застосованими у вітчизняних реаліях.

3. До інструментів державного регулювання краудфандингової діяльності запропоновано включити такі: вдосконалення нормативно-правової бази, спрощена система оподаткування та стимулювальна податкова політика (забезпечення податкових пільг для реалізації та підтримки краудфандингових проектів), забезпечення механізму розвитку бізнес інкубаторів та акселераторів, розроблення та впровадження механізму поширення інформації про краудфандинг (створення Асоціацій, державних офісів тощо), створення передумов та регулювання співпраці з міжнародними та українськими краудфандинговими Інтернет-платформами, забезпечення соціальних гарантій.



4. Дослідивши ключові характеристики стану економіки України, соціально-економічні показники розвитку та демографічні особливості нашої держави, зроблено висновок про існування потенційного попиту на залучення коштів за допомогою краудфандингу. За умов наявності відповідного законодавчого регламентування і потужної інформаційної та популяризаційної кампаній цей інноваційний фінансовий інструмент зможе заповнити нестачу капіталу в низки вітчизняних підприємств.

5. Як наслідок аналізування теоретичних та практичних аспектів створення та функціонування систем краудфандингу, зроблено висновок про необхідність стимулювання державою розвитку наукових досліджень щодо краудфандингової діяльності. Потрібно також здійснювати ряд дій у сфері спільної праці державних та приватних інвесторів, що бажають започаткувати нові чи розвинути вже існуючі краудфандингові майданчики різного спрямування.

6. Обґрунтовано, що для нашої держави в першу чергу потрібно зацентувати свою увагу на регулюванні таких аспектів, як: посередництво, клопотання та продаж на відстані, незалежно від моделі, що використовується краудфандинговою платформою; банківське регулювання, краудлендингу; випуск цінних паперів для краудінвестингу; регулювання платіжних послуг, коли кошти сплачуються через краудфандингову платформу.

7. Запропоновано започаткування діяльності нового органу, як Українська асоціація краудфандингу або ж виокремлення нового підрозділу в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку. Основною метою функціонування такого органу має стати популяризація інформації про можливість застосування краудфандингу як інструмента для фінансового забезпечення реалізації проекту з однієї сторони, а також як засобу комунікування та вирішення важливих соціальних проблем та викликів. Обґрунтовано необхідність створення такого органу в умовах недовіри населення як до інновацій, так і до фінансового ринку.

8. Було встановлено, що обсяги краудфіндингових операцій зменшуються, коли простіше вести бізнес у країні, що свідчить про те, що обсяги фінансування за допомогою краудфіндингу безпосередньо пов'язані з високими витратами чи іншими перешкодами на шляху до традиційних каналів фінансування.

Отримані результати, що висвітлені у розділі 3, опубліковано у працях Уголькова, 2017с; Уголькова, 2017е; Уголькова та Реверенда, 2018.

## ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі реалізовано теоретичне узагальнення та запропоновано нове вирішення наукового завдання щодо оцінювання та регулювання систем краудфандингу в національній економіці.

За результатами здійсненого наукового дослідження узагальнено такі висновки методичного та прикладного спрямування:

1. Розвинуто понятійний та термінологічний апарат щодо краудфандингу, зокрема визначено поняття «краудфандинг», «система краудфандингу», «краудфандингова діяльність», «краудфандинговий проект», «краудфандингова платформа» тощо, зокрема під поняттям «краудфандинг» варто розуміти інноваційний інструмент, що дає змогу акумулювання фінансових ресурсів від значної кількості учасників (донорів) для реалізації авторами проектів (реципієнтами) інноваційних, соціальних та бізнес-проектів із застосування спеціалізованих Інтернет-ресурсів; «краудфандингова діяльність» - вид підприємницької діяльності щодо мобілізації фінансових та інших ресурсів за допомогою спеціалізованих Інтернет-ресурсів від різноманітних джерел для реалізації інноваційних, соціальних та бізнес-проектів, яка вимагає спеціальних компетенцій від авторів проектів (реципієнтів), що можуть вплинути на прийняття позитивного рішення донора; «краудфандинговий проект» - обмежена у термінах діяльність одного або кількох авторів проекту (реципієнтів), що полягає у розміщенні інформації про проект на краудфандинговому Інтернет-ресурсі з метою отримати певну визначену суму коштів від значної кількості донорів з фінансовою, матеріальною винагородою або без неї, що, на відміну від існуючих, «краудфандингова платформа» - спеціалізований Інтернет-ресурс, що функціонує з метою збору, аналізу та розміщення на ньому краудфандингових проектів та з ціллю отримати прибуток або на благодійних засадах. Наявність адекватного визначення аналізованих понять дає змогу вирізнити краудфандинг серед інших традиційних та нетрадиційних фінансових інструментів, що знижує

можливість ототожнення їх із інвестуванням, фандрайзингом, кредитуванням та іншими суміжними поняттями. Крім цього, розвиток понятійного апарату дозволить вирізняти краудфандингову діяльність від інших видів краудтехнологій, а саме: краудсорсингу, краудмаркетингу, краудтестингу, краудкомп'ютіngu тощо, що закладає основи для правильного розуміння цих понять усіма суб'єктами, яких стосується така діяльність, а також органами влади, що створює умови для забезпечення відповідного нормативно-правового регулювання такої діяльності в Україні.

Систематизовано та проаналізовано переваги та недоліки краудфандингу як метода акумулювання коштів. Серед основних переваг для реципієнтів варто виокремити такі: значний потенційний обсяг фінансування; забезпечення можливості оцінювання потенціалу новоствореного підприємства; безкоштовне аналізування та можливість вдосконалення потенційного продукту споживачами; створення клієнтської бази; невисока вартість залученого капіталу; реципієнт залишається власником бізнесу та єдиним, хто контролює реалізацію проекту в усіх випадках, крім краудінвестингу.

Щодо важливих недоліків застосування краудфандингу для акумулювання авторами проектів необхідних коштів, то, насамперед, доцільно назвати такі: можливість копіювання чи викрадення ідеї; умови високої конкуренції; обмеженість коштів (правило акумулювання 100% від поставленої цілі); наявність комісії краудфандингових платформ; неуніверсальність (не усі проекти будуть акцептовані краудфандинговими платформами); постійний характер та значний обсяг роботи реципієнта.

2. Здійснено типологізацію краудфандингових проектів за низкою незалежних ознак з ціллю забезпечення покращення теоретичної основи дослідження. Серед існуючих ознак типології систематизовано та взято до уваги такі: термін реалізації краудфандингового проекту, напрями вкладення фінансових ресурсів, спосіб винагородження донорів. Запропоновано до наявних ознак додати ступінь новизни та канали інформації про проект, що доволить

виділити неінноваційні (мають на меті реалізацію чи створення вже існуючих ідей, товарів, послуг, подій), радикальні (дозволяють забезпечити створення вперше певного інноваційного продукту, послуги тощо) та модернізаційні проекти (ціллю є поліпшення чи вдосконалення певних вже існуючих товарів та послуг), а також проекти з прямим каналом інформації (ситуація, коли донори та інвестори одержують інформацію про проект вперше на краудфандинговій платформі, тобто вони відвідали одну із таких платформ, обрали проект, що їх цікавить та підтримали його) та проекти з непрямим каналом інформації (відбується тоді, коли зацікавлені донори та інвестори, яким вже відомо про певний проект, шукають відповідну краудфандингову платформу, де він розміщений та цілеспрямовано реєструються та фінансують його). Існування повної типології краудфандингових проектів та комплексного деталізованого опису кожного типу уможливить та спростить розроблення адекватної та стимулюючої нормативно-правової бази для регулювання систем краудфандинг та сприятиме подальшим науковим дослідженням.

3. Розвинуто типологію та змістове наповнення чинників розвитку краудфандингу, що відображається у виокремленні двох основних груп чинників: загальну та спеціальну. До загальної групи чинників варто включити такі: стан економіки держави, стан банківської системи, стан розвитку ринку платіжних карток та електронних платіжних систем, рівень доходів населення, тінізація економіки загалом та фінансового сектора зокрема, рівень підприємницької активності, доступність та вартість кредитних продуктів для підприємців та молодих підприємств. Від адекватного стану цих факторів залежить становлення краудфандингової діяльності в країні, створення та функціонування систем краудфандингу. До спеціальної групи ми вважаємо за доцільне включити такі чинники: наявність та питома вага середнього класу в певній державі, стан довіри населення до новітніх соціально-економічних та фінансових інструментів, схильність населення до заощаджень, наявність мотивації у населення до мікроінвестицій, стан фінансової та технічної грамотності громадян,

розповсюдженість телефонів і смартфонів, наявність та поширення доступу до Інтернету, активність у соціальних мережах тощо. Ці чинники є важливими в контексті розвитку та забезпечення успішної діяльності систем краудфандингу. Удосконалення та поліпшення стану кожного з названих чинників в Україні дасть суттєвий поштовх для розвитку краудфандингових операцій на вітчизняних теренах.

У дисертаційній роботі здійснено аналіз не лише чинників, а й тенденцій систем краудфандингу у світі як на глобальному рівні, так і на рівні окремих держав. Зокрема, досліджено досвід Сполучених Штатів Америки, Великобританії, Франції, Нідерландів, Німеччини, Чехії, Польщі та Румунії. Реалізовано регресивний аналіз основних показників краудфандингової діяльності у світі та розроблено основні й модифіковані моделі залежностей кількості краудфандингових платформ, обсягу коштів, закумульованих за допомогою краудфандингу та кількість фінансових ресурсів, отриманих завдяки одній краудфандинговій платформі від фактору часу. Більшість моделей підтвердили свою адекватність, що засвідчують відповідні показники кожної регресійної моделі: критерій Фішера та коефіцієнт детермінації. Розроблення різних регресивних моделей дозволяє здійснювати оцінку актуального стану та подальших перспектив розвитку краудфандингової діяльності.

Для вирішення окресленого у роботі завдання виокремлення й характеристики особливостей краудфандингу було проведено опитування вітчизняних працівників та резидентів стартап-інкубаторів, бізнес-акселераторів та коворкінгових об'єднань, серед яких: Unit.city, ITEA Hub, iHUB, Communa, Startup Depot, Tech Startup School та інші. Опитування мало вигляд онлайн-анкетування та було загальнодоступним в мережі Інтернет протягом 3 місяців у 2017 р. Крім цього потенційним респондентам було надіслано лист-прохання пройти вказане онлайн-анкетування. Участь в анкетуванні взяло 248 респондентів на теренах м. Львова та м. Києва, та відповідних областей, більшість є представниками інноваційних та бізнес об'єднань, що необхідно враховувати при

оцінці результатів. Узагальнення результатів дослідження дало змогу сформулювати тезу про те, що для респондентів є відомим поняття «краудфандинг» (частка відповідей 84%), проте незначна частина з них розглядала краудфандинг як перспективний спосіб фінансування їх бізнес-ідей (частка відповідей 18%) і лише 5% респондентів вже мають досвід створення краудфандингового проекту.

4. Розроблено модель процесу виконання краудфандингового проекту, що включає шість основних етапів реалізування проекту: підготовчий етап, розміщення краудфандингового проекту на краудфандинговій платформі, акцептація краудфандингового проекту краудфандинговою платформою, запуск краудфандингової кампанії, реалізація краудфандингового проекту або його закриття та модифікація існуючого проекту для його наступного розміщення на іншій краудфандинговій платформі. Модель також уточнює учасників проекту. Серед основних учасників усіх краудфандингових проектів є його автори (або реципієнти), медіатори краудфандингової платформи та донори. Модель зазначає їх функції на кожному етапі здійснення краудфандингового проекту. Безумовно, більшість функцій та обов'язків беруть на себе реципієнти, так як саме вони найсильніше зацікавлені в успішній реалізації проекту та одержанні необхідної для них суми коштів. Проте медіатори краудфандингової платформи також здійснюють значну частку завдань та функцій: перевіряють інформацію про авторів краудфандингових проектів, здійснюють оцінку проектів, акцептація краудфандингових проектів, надають рекомендації щодо вдосконалення проектів та інформаційну підтримку щодо можливостей поліпшення краудфандингової кампанії, організовують співпрацю із платіжними системами та здійснюють оплату комісійних нарахувань платіжній системі, здійснюють перерахунок акумульованих фінансових ресурсів авторам краудфандингового проекту за вирахування власних комісійних нарахувань, інформують потенційних донорів через засоби масової інформації про існуючі краудфандингові проекти, збирають та аналізують статистичні дані щодо краудфандингової діяльності.

Серед ключових суб'єктів моделі процесу виконання краудфандингового проекту є представники державних та місцевих органів влади, а також некомерційні організації. Основними функціями органів державної та місцевої влади є: встановлення «правил гри» для учасників краудфандингової діяльності та контроль за їх виконанням, регуляторна функція, що полягає у моніторингу стану систем краудфандингу, аналізі їх показників розвитку та впровадження дій з метою усунення недоліків та різноманітних відхилень, законодавче забезпечення, в тому числі і податкове, інформаційна функція, тобто визнання державою цього новітнього способу акумулювання коштів на рівні із іншими фінансовими інструментами. Для некомерційних організацій, таких як різноманітні асоціації, громадські об'єднання тощо, діяльність яких пов'язана із краудфандингом, важливою функцією є популяризація цього методу залучення коштів серед населення, тим самим збільшуючи довіру до нього. Також такі організації в розвинених державах світу консультують усіх учасників систем краудфандингу, аналізують та моніторять нормативно-правове забезпечення краудфандингової діяльності, пропонують поправки та зміни до існуючого законодавства.

Розроблення всеохоплюючої теоретичної моделі процесу виконання краудфандингового проекту забезпечить можливість якісного організування процесу реалізації таких проектів, що дозволяє їх авторам, донорам та модераторам краудфандингових платформ розуміти власні функції у краудфандинговій діяльності і брати на себе відповідальність за реалізовані дії, а представникам органів державної та місцевої влади та некомерційним організаціям розуміти процес реалізації краудфандингового проекту з метою створення необхідної інфраструктури та законодавчого забезпечення систем краудфандингу.

5. Удосконалено положення з державного регулювання систем краудфандингу, які, на відміну від існуючих, конкретизують функції та інструменти, за допомогою яких здійснюється вплив органів державного управління на краудфандингову діяльність. Положення з державного



регулювання краудфандингових систем залежать від типу краудфандингу, так краудфандинг на основі донорства (або без винагороди) та на основі матеріальної винагороди є нефінансовими моделями фінансування і, як правило, виходять за межі управління фінансових регуляторів. Моделі краудфандингу, що передбачають позикові відносини (краудлендинг) та виплату акцій (краудфінвестинг), зазвичай регулюються фінансовими органами в більшості країнах. Запропонований методологічний підхід до державного регулювання дозволить державним службовцям розробляти практичні рекомендації, спрямовані на удосконалення стану краудфандингу в нашій державі.

Удосконалено поняття «державне регулювання краудфандингової діяльності», яке відрізняється від існуючих тим, що охоплює процес здійснення управлінського впливу державних органів влади на розвиток краудфандингової діяльності з метою забезпечення розвитку національної економіки шляхом залучення невикористаного потенціалу заощаджень населення та розвитку краудфандингової інфраструктури. До суб'єктів державного регулювання належать як органи державної і місцевої влади, так і ініційовані державою некомерційні організації. Основними завданнями для органів державної і місцевої влади є: забезпечення сприятливих умов для створення та ефективного функціонування систем краудфандингу, нормативно-правове забезпечення краудфандингової діяльності та необхідної розвитку інфраструктури.

Для створених за ініціативою держави некомерційних організаціях основними завданнями є: надавати різноманітні послуги та інструменти для вирішення проблем та питань, з якими можуть зіткнутися інвестори та донори, інформувати про переваги та недоліки підтримки певного типу проектів, навчати розумно інвестувати та уникати шахрайства, відповідати на запитання, скарги та пропозиції від громадськості; здійснювати програму освіти інвесторів та донорів краудфандингових проектів, що включає виробництво та розповсюдження освітніх матеріалів, створення та участь у освітніх семінарах та орієнтованих на

інвесторів заходах, а також партнерство з агентствами, державними регуляторами та іншими організаціями з питань грамотності інвесторів.

б. Удосконалено інструменти оцінювання систем краудфандингу органами центральної та місцевої влади, що передбачають використання структуроутворюючих абсолютних (загальний обсяг фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою краудфандингу; середня сума фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою 1 краудфандингового проекту) та відносних показників (питома вага вкладу краудфандингової діяльності у валовий внутрішній продукт; питома вага чисельності учасників краудфандингової діяльності у загальній чисельності економічно-активного населення; питома вага вкладу краудфандингової діяльності у економічну активність держави; показник фінансової доцільності застосування краудфандингу, середня сума фінансових ресурсів, акумульованих за допомогою 1 краудфандингового проекту) показників. Запропоновані показники можна застосовувати для оцінювання стану та динаміки краудфандингової діяльності як на регіональному чи національному, так і на глобальному рівні.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Agrawal, A., Catalini, C., and Holdfarb, A., 2011. The geography of crowdfunding. *National Bureau of Economic Research*. [online] Доступно: <<http://www.nber.org/papers/w16820.pdf>> [Дата звернення 17 квітня 2018].
2. Agrawal, A., Catalini, C. and Goldfarb, A., 2015. Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions, *Journal of Economics and Management Strategy*, 24(2), p. 253-274.
3. Barnett, C., 2015. Trends Show Crowdfunding To Surpass VC In 2016. *Forbes*. [online] Доступно: <<http://www.forbes.com/sites/chanceba>> [Дата звернення 11 вересня 2018].
4. Bayus, B., 2013. Crowdsourcing New Product Ideas over Time: An Analysis of the Dell IdeaStorm Community, *Management Science*, 59, p. 226-244.
5. Becquet, P., 2015. L'hyper croissance du crowdfunding. [online] Доступно: <<http://www.bsi-economics.org/513-hypercroissance-crowdfunding>> [Дата звернення 15 листопада 2018].
6. Belleflamme, P., Lambert, T. and Schwienbacher, A., 2014. Crowdfunding: Tapping the Right Crowd, *Journal of Business Venturing*, 29(5), p. 585-609.
7. Burkett, E., 2011. Crowdfunding exemption? Online investment crowdfunding and US securities regulation. *Transactions. Tennessee Journal of Business Law*, 13, p. 63-106.
8. Capgemini World fintech report, 2018. [online] Доступно: <<https://www.capgemini.com/news/capgeminis-world-fintech-report-2018-highlights-symbiotic-collaboration-as-key-to-future-financial-services-success/>> [Дата звернення 15 листопада 2018].
9. Cassar, G. (2004). The financing of business start-ups. *Journal of Business Venturing*, 19, p. 261-283.
10. Chaffey, D., 2019. Global social media research summary 2019 [online] Доступно: <<https://www.smartinsights.com/social-media-marketing/social->

- media-strategy/new-global-social-media-research/> [Дата звернення 20 лютого 2019].
11. Crowdfunding. *Cambridge dictionary*. [online] Доступно: <<http://dictionary.cambridge.org/ru/%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80%D1%8C/%D0%B0%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D0%B8%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B9/crowdfunding>> [Дата звернення 13 травня 2016].
  12. Crowdfunding's Potential for the Developing World, 2013. *Finance and Private Sector Development Department*. [online] Доступно: [https://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)> [Дата звернення 5 вересня 2017].
  13. Crowdsourcing. *Collins dictionary*. [online] Доступно: <<http://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/crowdsourcing>> [Дата звернення 25 травня 2016].
  14. Crowdsourcing. *Oxford dictionaries*. [online] Доступно: <<http://www.oxforddictionaries.com/definition/english/crowdsourcing>> [Дата звернення 13 травня 2016].
  15. Di Maggio, P., 1982. The Structure of Organizational Fields: an Analytical Approach and Policy Implications. *SUNY-Albany Conference on Organizational Theory and Public Policy*.
  16. Five Ps of the crowdeconomy. [online] Доступно: <<http://crowdsourcingweek.com/blog/5ps-of-the-crowd-economy/>> [Дата звернення 11 березня 2017].
  17. Five Ps of the crowdfunding. [online] Доступно: <<https://igniteintent.wordpress.com/2013/08/07/5-ps-of-crowdfunding/>> [Дата звернення 11 березня 2017].
  18. Gerber, E., Hui, J. and Kuo, P., 2012. Crowdfunding: Why People are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms, *Design, Influence, and Social Technologies Workshop at Computer Supported Cooperative Work*.

- [online] Доступно: <[http://distworkshop.files.wordpress.com/2012/01/dist2012\\_submission\\_11.pdf](http://distworkshop.files.wordpress.com/2012/01/dist2012_submission_11.pdf)> [Дата звернення 20 січня 2018].
19. Global Accelerator Report, 2015. [online] Доступно: <<http://gust.com/global-accelerator-report-2015/>> [Дата звернення 20 листопада 2018].
20. Global Entrepreneurship Monitor Adult Population Survey, 2018. [online] Доступно: <<https://www.gemconsortium.org/report>> [Дата звернення 15 листопада 2018].
21. Global Startup Ecosystem Report, 2018. [online] Доступно: <<https://startupgenome.com/all-reports?file=2018>> [Дата звернення 18 листопада 2018].
22. Hallen, B.L. and Eisenhardt, K.M., 2012. Catalyzing strategies and efficient tie formation: how entrepreneurial firms obtain investment ties. *The Academy of Management Journal*, 55, p. 35-70.
23. Harris, J., 2009. Blond man who wrote Cameron's mood music. *Guardian*. [online] Доступно: <<http://www.guardian.co.uk/theguardian/2009/aug/08/phillip-blond-conservatives-david-cameron>> [Дата звернення 09 вересня 2018].
24. Hellmann, T., 2007. Entrepreneurs and the process of obtaining resources. *Journal of Economics and Management Strategy*, 16, p. 81-109.
25. Hemer, J., 2011. A snapshot on crowdfunding. Working papers firms and region. [online] Доступно: <[https://www.researchgate.net/publication/254459363\\_A\\_snapshot\\_on\\_crowdfunding](https://www.researchgate.net/publication/254459363_A_snapshot_on_crowdfunding)> [Дата звернення 28 травня 2018].
26. Howe, J., 2006. The Rise of Crowdsourcing. *Wired*. [online] Доступно: <<http://archive.wired.com/wired/archive/14.06/crowds.html>> [Дата звернення 25 травня 2017].

27. Ibrahim, N., 2012. The Model of Crowdfunding to Support Small and Micro Businesses in Indonesia Through a Webbased platform. *Procedia Economics and Finance*, 4, p. 390–397.
28. Jegeleviciute, S. and Valanciene, L., 2015. Comparative analysis of the ways crowdfunding is promoted. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 213, p. 268 –274.
29. *Jumpstart Our Business Startups Act*, 2012. [online] Доступно: <[https://en.wikipedia.org/wiki/Jumpstart\\_Our\\_Business\\_Startups\\_Act](https://en.wikipedia.org/wiki/Jumpstart_Our_Business_Startups_Act)> [Дата звернення 11 квітня 2016].
30. Kemp, S., 2018. Digital in 2018: World’s internet users pass the 4 billion mark. [online] Доступно: <<https://wearesocial.com/uk/blog/2018/01/global-digital-report-2018>> [Дата звернення 28 червня 2018].
31. Kleeman, F., Voss, G. and Rieder, K., 2008. Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work. *Science, Technology and Innovation Studies*, 4(1), p. 5-26.
32. Koning, R. and Model, J., 2013. Experimental Study of Crowdfunding Cascades: *When Nothing Is Better than Something*. [online] Доступно: <<http://ssrn.com/abstract=2308161>> [Дата звернення 31 березня 2018].
33. Kuppuswamy, V. and Bayus, B., 2015. *Crowdfunding Creative Ideas: The Dynamics of Project Backers in Kickstarter*. [online] Доступно: <<http://ssrn.com/abstract=2234765>> [Дата звернення 05 січня 2018].
34. Kuppuswamy, V. and Bayus, B., 2016. A review of crowdfunding research and findings. [online] Доступно: <<https://ru.scribd.com/document/351726686/A-REVIEW-OF-CROWDFUNDING-RESEARCH-AND-FINDINGS>> [Дата звернення 17 березня 2018].
35. Kuppuswamy, V. and Mollick, E., 2015. *Hubris and Humility: Gender Differences in Serial Founding Rates*. [online] Доступно: <<http://ssrn.com/abstract=2623746>> [Дата звернення 20 лютого 2018].

- 36.Lerner, J., 1995. Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms. *Journal of Finance*, 50, p. 310-318.
- 37.Lin, M., and Viswanathan, S., 2013. *Home Bias in Online Investments: An Empirical Study of an Online Crowd Funding Market*. [online] Доступно: <[http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID2386455\\_code703780.pdf](http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID2386455_code703780.pdf)> [Дата звернення 20 лютого 2018].
- 38.L'Institut Think, 2015. *Sondage exclusif Les Français, leurs entrepreneurs et le crowdfunding*. Доступно: <https://docplayer.fr/1192071-Les-francais-leurs-entrepreneurs-et-le-crowdfunding.html>
- 39.Livingston, A., 2016. *Middle class america definition*. [online] Доступно: <<http://www.moneycrashers.com/middle-class-america-definition-income-range-jobs/>> [Дата звернення 8 червня 2018].
40. Luby, T. and Baker, T., 2016. *What is middle class, anyway?* [online] Доступно: <<http://money.cnn.com/infographic/economy/what-is-middle-class-anyway/>> [Дата звернення 8 червня 2018].
- 41.Massolution crowdfunding industry report, 2015. [online] Доступно: <<http://www.crowdsourcing.org/editorial/global-crowdfunding-market-to-reach-44b-in-2015-predicts-massolutions-201cn5cf-industry-report/45376>> [Дата звернення 28 травня 2017].
- 42.Mearian, L., 2016. Crowdfunding campaigns not only fund R&D, they're a forum for new, consumerbased ideas. *Computerworld: IT news, careers, business technology, reviews*, [online] Доступно: <http://www.computerworld.com/article/3019349/emergingtechnology/indiegogolaunchescrowdsourcingforbigbusinesses.html>> [Дата звернення 15 лютого 2018].
- 43.Miller, K.D., Fabian, F., and Lin, S.-J., 2009. Strategies for online communities. *Strategic Management Journal*, 30, p. 305-322.
- 44.Mollick, E., 2014. The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), p. 1-16.

45. Nekaj, E., 2014. *Five p of crowdeconomy* (2014). [online] Доступно: <<http://crowdsourcingweek.com/blog/5ps-of-the-crowd-economy/>> [Дата звернення 5 грудня 2017].
46. Newmark, Z., 2018. Crowdfunding raised 223 mln euros in the Netherlands last year. [online] Доступно: <<https://nltimes.nl/2018/01/02/crowdfunding-raised-223-million-euros-netherlands-last-year>> [Дата звернення 8 грудня 2018].
47. Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M. and Parasuraman, A., 2011. Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*, 4, pp. 443–470.
48. Paes, M. Les 100 Chiffres–Clés Du Crowdfunding. [online] Доступно: <<http://www.michaelpaes.com/statistiques-crowdfunding/>> [Дата звернення 8 вересня 2017].
49. Prive, T., 2012. What Is Crowdfunding And How Does It Benefit The Economy. *Forbes*. [online] Доступно: <<http://www.crowdinvest.com/blog/what-is-crowdfunding-and-how-does-itbenefit-the-economy/>> [Дата звернення 28 вересня 2018].
50. Raghavendra, R. 2017. *Crowdfunding struggles in emerging markets*. [online] Доступно: <<https://insight.jbs.cam.ac.uk/2017/crowdfunding-struggles-in-emerging-markets/>> [Дата звернення 31 березня 2018].
51. Rasmussen Reports. *Fifty percents are confident in U.S. banking industry* [online] Доступно: <[http://www.rasmussenreports.com/public\\_content/business/general\\_business/september\\_2014/50\\_are\\_confident\\_in\\_u\\_s\\_banking\\_industry](http://www.rasmussenreports.com/public_content/business/general_business/september_2014/50_are_confident_in_u_s_banking_industry)> [Дата звернення 3 серпня 2018].
52. Raymond, S., 2015. *Six Things You Need to Know About Crowdfunding in Developing Countries* [online] Доступно: <<https://www.crowdfundinsider.com/2015/12/78748-six-things-you-need-to-know-about-crowdfunding-in-developing-countries/>> [Дата звернення 31 серпня 2018].



53. Sadzius, L. 2017. Existing Legal Issues for Crowdfunding Regulation in European Union Member. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 7(3), pp. 52-62.
54. Schwienbacher, A. and Larralde, B., 2010. Crowdfunding of small entrepreneurial ventures, *Handbook of entrepreneurial finance forthcoming*. [online] Доступно: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1699183](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183)> [Дата звернення 19 вересня 2017].
55. Shah, R., 2013. *The elements of crowdfunding* (2013). [online] Доступно: <<https://igniteintent.wordpress.com/2013/08/07/5-ps-of-crowdfunding/>> [Дата звернення 29 квітня 2017].
56. The Netherlands a Crowdfunding Leader in Europe 2016. *Holland trade and invest*. [online] Доступно: <<https://www.hollandtradeandinvest.com/latest/news/2016/april/05/the-netherlands-crowdfunding-leader-in-europe>> [Дата звернення 4 квітня 2018].
57. Thompson, M. and Khambaita, S., 2016. Crowd Funding Is Revolutionizing Book Publishing & The Expert Industry: How A Military Veteran John Lee Dumas Raised \$453,803 In Pre-Orders In Just 45 Days To Finance His Book & Expert Business. *Pamper Me Network*, p. 26.
58. Turan, S., 2015. Financial Innovation – Crowdfunding: Friend or Foe? *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 195, p. 353–362.
59. Ugolkova, O., 2016. Characteristic peculiarities of main crowdfunding websites. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Логістика*, 848, с. 63–68.
60. Ugolkova, O., Kuzmin, O. and Skybinskyi, O., 2016. Crowdfunding: essence, value and typology. *Marketing and Management of Innovations*, 2, pp. 170–180.
61. *Ukrainian Venture Capital and Private Equity overview*, 2016. [online] Доступно: <<http://uvca.eu/ua/news/the-number-of-deals-withukrainian-companies-has-risen>> [Дата звернення 24 квітня 2018].

- 62.Unterberg, U., 2010. Crowdsourcing, *Social Media Handbuch: Theorien, Methoden, Modelle*, Baden-Baden, pp.121-135.
- 63.USAID, 2017. Фінансова грамотність, обізнаність та інклюзія в Україні: звіт про дослідження. [online] Доступно: <<https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=83136332>> [Дата звернення 14 березня 2018].
- 64.Vukovic, M., Mariana, L. and Laredo, J., 2009. PeopleCloud for the Globally Integrated Enterprise. *Service-Oriented Computing*, p. 78-83.
- 65.Weinberg, C., 2015. *Обзор рынка акционерного Краудфандинга во Франции*. [online] Доступно: <[http://crowdsourcing.ru/article/obzor\\_rynka\\_akcionernogo\\_kraudinvestinga\\_vo\\_francii](http://crowdsourcing.ru/article/obzor_rynka_akcionernogo_kraudinvestinga_vo_francii)> [Дата звернення 30 квітня 2018].
- 66.Weinberg, C., 2016. *Итоги пятилетки: Crowdfunding.de публикует отчет о состоянии Краудинвестинговой индустрии в Германии*. [online] Доступно: <[http://crowdsourcing.ru/article/itogi\\_pyatiletki\\_crowdfundingde\\_publicuet\\_otchet\\_o\\_sostoyanii\\_kraudinvestingovoj\\_industrii\\_v?link=themelist](http://crowdsourcing.ru/article/itogi_pyatiletki_crowdfundingde_publicuet_otchet_o_sostoyanii_kraudinvestingovoj_industrii_v?link=themelist)> [Дата звернення 30 квітня 2018].
- 67.World payments report, 2018. *Capgemini*. [online] Доступно: <<https://worldpaymentsreport.com/wp-content/uploads/sites/5/2018/10/World-Payments-Report-2018.pdf>> [Дата звернення 24 січня 2019].
68. Zeoli, A.б 2014. *Three tales from the dark side of crowdfunding*. [online] Доступно: <<http://crowdfundinglegalhub.com/2014/05/15/3-tales-from-the-dark-side-of-crowdfunding/>> [Дата звернення 25 вересня 2018].
- 69.Баб'ячок Р.І., Кульчицький І.І., 2018. *Основні тенденції розвитку стартапів в Україні - проблеми, перешкоди і можливості*. [online] Доступно: <<https://www.civic-synergy.org.ua/wp-content/uploads/2018/04/Osnovni-tendentsiyi-rozvytku-startapiv-v-Ukrayini-1-1.pdf>> [Дата звернення 25 вересня 2018].

- 70.База даних Світового Банку [online] Доступно: <<https://data.worldbank.org/indicator>> [Дата звернення 09 січня 2019].
- 71.Базадзе, К.М., 2015. Відновлення довіри до банківської системи: міф чи реальність. *Фінансовий простір*, 1 (17), с. 18-22.
- 72.Балыхин, М.Г. и Генералова, А.В., 2015. Краудфандинг – платформа поддержки научных разработок. *Социологические исследования*, 9, с. 57-61.
- 73.Барилук, І.В. та Рубаха, М.В., 2013. Діагностика впливу факторів економічного середовища на формування фінансового капіталу компаній. *Фінанси України*, 9, с. 104-117.
- 74.Белл, Д., 1999. *Грядущее постиндустриальное общество: Опыт социального прогнозирования*, с. 343- 351.
- 75.Билялов, Р. и Хафизов, И., 2017. *Бизнес-инкубатор как элемент системы инфраструктурной поддержки малых инновационных предприятий.* [online] Доступно: <[https://dspace.kpfu.ru/xmlui/bitstream/handle/net/113260/elibrary\\_29268099\\_17747781\\_Bilyalov.pdf?sequence=1](https://dspace.kpfu.ru/xmlui/bitstream/handle/net/113260/elibrary_29268099_17747781_Bilyalov.pdf?sequence=1)> [Дата звернення 24 квітня 2018].
- 76.Благун, І.С., 2011. *Математичні методи в економіці*, с. 259-260.
- 77.Богма, О.С. та Павлова, А.С., 2012. Особливості управління фінансовими ресурсами вітчизняних підприємств. *Вісник Запорізького національного університету*, 1(13), с. 195–199.
- 78.В Україні запустили офіційний портал програми ЄС з підтримки малого та середнього бізнесу. *УНІАН.* [online] Доступно: <<https://www.unian.ua/eurobusiness/2254004-v-ukrajini-zapustili-ofitsiyuniy-portal-programi-es-z-pidtrimki-malogo-ta-serednogo-biznesu.html>> [Дата звернення 21 січня 2019].
- 79.Васільєва, Л.М.,2010. Інструменти державного регулювання аграрного сектора економіки. *Державне управління: удосконалення та розвиток*, 10. [online] Доступно: <<http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=350>> [Дата звернення 13 січня 2017].

- 80.Гернего, Ю., 2015. Краудфандинг як інструмент інноваційного розвитку економіки. *Антикризове управління економікою України: нові виклики: III Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція*, с. 29-34. [online] Доступно: <[http://kneu.edu.ua/userfiles/Faculty\\_of\\_Economics\\_and\\_Administration/kmdu%20fetau/2015/Conf\\_KNEU\\_15-17\\_12\\_2015.pdf](http://kneu.edu.ua/userfiles/Faculty_of_Economics_and_Administration/kmdu%20fetau/2015/Conf_KNEU_15-17_12_2015.pdf)> [Дата звернення 23 січня 2018].
- 81.Глухова, Е.В., 2012. Краудфандинг и краудсорсинг как инструмент привлечения средств для реализации проекта. *Менеджмент и маркетинг*, с. 68-70.
- 82.Гусева, Д. и Малыхин Н., 2014. Краудфандинг: сущность, преимущества и риски. *Современная наука: Актуальные проблемы теории и практики. Серия «Экономика и Право»*, 9–10. [online] Доступно: <<http://www.nauteh-journal.ru/index.php/---ep14-09/1278-a>> [Дата звернення 02 січня 2019].
- 83.Демчак, Р., 2017. Кроки, що можуть допомогти відновити довіру до фінансового сектору. [online] Доступно: <<https://news.finance.ua/ua/news/-/413711/ruslan-demchak-kroky-shho-mozhut-dopomogty-vidnovyty-doviru-do-finansovogo-sektoru>> [Дата звернення 24 квітня 2018].
- 84.Денисенко, М.П. та Колісніченко, П.Т., 2017. Нормативно-правове забезпечення управління малим та середнім бізнесом. *Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія: Економіка та менеджмент*, 11, с. 4-12. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Piir\\_2017\\_11\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Piir_2017_11_3)> [Дата звернення 02 січня 2019].
- 85.Денисенко, М.П., 2017. Методи державного регулювання інноваційної системи. *Науковий вісник Херсонського державного університету, серія: Економічні науки*, 25, с. 56-60.
- 86.Денисенко, М.П., 2018. Державне регулювання краудфандингових інструментів в Європі (на прикладі Іспанії). *Економіка: реалії часу*.

- Науковий журнал*, 6 (40), с. 91-96. [online] Доступно: <<https://economics.opu.ua/files/archive/2018/No6/91.pdf>> [Дата звернення 02 січня 2019].
87. Дибба, О.М. і Гернего, Ю.О., 2015. *Краудфандинг: теорія та можливості використання в Україні*. [online] Доступно: <<http://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/17559?mode=full>> [Дата звернення 02 січня 2017].
88. Діамандіс, П., 2016. *Переможець: як досягти колосального успіху і вплинути на світ*. [online] Доступно: <<http://kfund.ua/uk/peremozhets-yak-dosyagti-kolosalnogo-uspihu-i-vplinuti-na-svit/>> [Дата звернення 12 січня 2017].
89. Длугопольський, О.В., 2011. *Суспільний сектор економіки і публічні фінанси в епоху глобальних трансформацій*, с. 632.
90. Длугопольський, О.В., 2012. *Реформування суспільного сектору економіки та нові підходи до управління публічними фінансами*, с. 278.
91. Драчук, Ю.З., Кочешкова, І.М. та Трушкіна, Н.В., 2017. Проблеми застосування публічно-приватного партнерства у сфері інноваційного розвитку вугільної галузі та шляхи їх вирішення. *Економічний вісник Донбасу*, 2, с. 27-34. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvd\\_2017\\_2\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecvd_2017_2_5)> [Дата звернення 02 грудня 2019].
92. Дуб, А.Р. та Хлопецька М.-С.Б., 2016. Джерела фінансування стартапів та можливості їх залучення в Україні. *Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України*. 1, с. 87-92. Доступно: <[https://www.researchgate.net/publication/308986301\\_FINANSUVANNA\\_STARTAPIV\\_TA\\_MOZLIVOSTI\\_IH\\_ZALUCENNA\\_V\\_UKRAINI\\_SOURCES\\_FOR\\_STARTUPS\\_FINANCING\\_AND\\_OPPORTUNITIES\\_FOR\\_THEIR\\_INVOLVEMENT\\_IN\\_UKRAINE\\_DZERELA](https://www.researchgate.net/publication/308986301_FINANSUVANNA_STARTAPIV_TA_MOZLIVOSTI_IH_ZALUCENNA_V_UKRAINI_SOURCES_FOR_STARTUPS_FINANCING_AND_OPPORTUNITIES_FOR_THEIR_INVOLVEMENT_IN_UKRAINE_DZERELA)> [Дата звернення 28 жовтня 2018].
93. Закон України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими

- похованням». [online] Доступно: <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2240-14/ed20050722>> [Дата звернення 16 січня 2016].
94. Звіт «Загальні тенденції тіньової економіки в Україні», 2018. *Міністерство економічного розвитку і торгівлі України*. [online] Доступно: <<http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=e384c5a7-6533-4ab6-b56f-50e5243eb15a&tag=TendentsiiTinovoiEkonomiki>> [Дата звернення 16 січня 2019].
95. Інформаційна база даних Міністерства фінансів України. [online] Доступно: <<https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/>> [Дата звернення 28 квітня 2018].
96. Калінін, Є., 2018. Невиконані рекомендації FATF та чергова жовта картка для України. [online] Доступно: <<https://www.unian.ua/politics/2383128-nevikonani-rekomendaciji-fatf-ta-cherгова-zhovta-kartka-dlya-ukrajini.html>> [Дата звернення 26 січня 2019].
97. Карий, О.І. та Панас Я.В., 2016. Краудсорсинг як інструмент менеджменту: приклади вирішення місцевих проблем. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. Серія «Проблеми економіки та управління», 847, с. 213-219.
98. Карий, О.І., 2016а. Мотиви добровольців до участі в проектах краудсорсингу. Управління інноваційним процесом в Україні: економічні, соціальні та політичні трансформації: VI Міжнародна науково-практична конференція, Львів, Україна, 19-21 травня 2016 р.
99. Карий, О.І. та Панас, Я.В. , 2016б. Передумови залучення волонтерів для забезпечення соціально-економічного розвитку громад. *Маркетинг і менеджмент інновацій*, 2, с. 156 - 169.
100. Кириченко, С.О. та Корінна, Н.О., 2010. Проблеми розвитку малого підприємництва в Україні. [online] Доступно: <[http://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/5150/1/41\\_kyrychenko\\_so\\_problemy\\_rozvytku%20.pdf](http://ela.kpi.ua/bitstream/123456789/5150/1/41_kyrychenko_so_problemy_rozvytku%20.pdf)> [Дата звернення 06 вересня 2018]

101. Корнеев, Д.Н. и Корнеева, Н.Ю., 2015. Фандрайзинг как аддендум эффективной инновационной деятельности профессиональной образовательной организации. *Вестник Российского государственного профессионально-педагогического университета*, 1 (48), с.152-162.
102. Косуля, І.Ю., 2014. Краудсорсинг та краудфандинг: нові поняття чи нові феномени? *Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства*, 20, с. 267-271. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mtpsa\\_2014\\_20\\_46](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mtpsa_2014_20_46)> [Дата звернення 06 липня 2017].
103. Кочиева, А.К., 2013. Краудфандинг как современная форма привлечения финансовых ресурсов. *Экономика: теория и практика*, с. 32-37.
104. Красномовец, В.А., 2016. Сучасний стан та перспективи розвитку краудфандингу в Україні. *Збірник наукових праць «Сучасні підходи до управління підприємством»*, 1. [online] Доступно: <<http://spu.fmm.kpi.ua/article/view/72884>> [Дата звернення 16 січня 2019].
105. Кузьмін. О.Є. та Мельник, О.Г., 2007. Основи менеджменту, с. 464.
106. Кузьмін. О.Є. та Мельник, О.Г., 2011. Діагностика потенціалу підприємства. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 1, с.. 155-166. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi\\_2011\\_1\\_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi_2011_1_20)> [Дата звернення 05 липня 2018].
107. Куц, Л.Л., 2016. Краудфандинг як інноваційний спосіб акумулювання інвестиційних ресурсів. *Сталий розвиток економіки*, 2[31], с. 181-188.
108. Ладика, І., 2017. *Що таке стартап-інкубатор і як туди потрапити?* [online] Доступно: <<https://studway.com.ua/startup-inkubator/>> [Дата звернення 26 січня 2018].
109. Лиетар, Б.А., 2007. *Будущее денег: новый путь к богатству, полноценному труду и более мудрому миру*, с. 496.
110. Лысенко, Е., 2015. Кредиты для малого и среднего бизнеса в Украине: как получить и кому их дают. *Вести. Новости Бизнеса*. [online] Доступно:

- <<http://business.vestiukr.com/120863kredydljamalogobiznesavukrainekakpoluchitikomuihdajut>> [Дата звернення 06 червня 2017].
111. Марченко, О.С., 2013. Краудфандинг: соціально-економічний зміст та види. *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого»*. Серія: *Економічна теорія та право*. 4, с. 26-35. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2013\\_4\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2013_4_5)> [Дата звернення 06 липня 2017].
112. Марченко, О.С., 2014. Соціально-економічні умови та проблеми розвитку краудфандингу в Україні. *Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого»*. Серія: *Економічна теорія та право*, 2, с. 37-46.
113. Меджибовська, Н.С. 2016. Краудфандинг для малого бізнесу: міф чи реальність, *Економіка України*, 10, с. 20-34. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2016\\_10\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2016_10_3)> [Дата звернення 28 травня 2017]
114. Міжнародна база даних «Statista». [online] Доступно: <<https://www.statista.com/statistics/615406/crowdfunding-platforms-by-type-european-union-eu/>> [Дата звернення 28 грудня 2018].
115. Некрасова, Л.А. та Давиденко, 2014. Впровадження краудфандингу для стимулювання інноваційної діяльності підприємств України в ІТ-сфері. *Вісник Одеського національного університету імені І.І. Мечникова*, 19, с. 76-81.
116. Носик, А., 2011. *Пять правил краудфандинга*. [online] Доступно: <<https://echo.msk.ru/blog/nossik/769820-echo/>> [Дата звернення 26 січня 2016].
117. Ольхович, А., 2016. *Майже 60% населення Землі не мають доступу до Інтернету*. [online] Доступно: <<https://www.unn.com.ua/uk/news/1538111-mayzhe-60-naselennya-zemli-ne-mayut-dostupu-do-internetu>> [Дата звернення 06 липня 2017].



118. Офіційний сайт «На старті» [online] Доступно: <<https://na-starte.com/about>> [Дата звернення 16 червня 2017].
119. Офіційний сайт «Спільнокошт» [online] Доступно: <<https://biggggidea.com/>> [Дата звернення 30 червня 2017].
120. Офіційний сайт «Українська біржа благодійності» [online] Доступно: <<https://ubb.org.ua/>> [Дата звернення 28 червня 2017].
121. Офіційний сайт платформи «Kisskissbankbank» [online] Доступно: <<https://www.kisskissbankbank.com/fr/stats>> [Дата звернення 28 червня 2018].
122. Панасенко, Г.О., 2015. Довіра населення до банківської системи як чинник зміцнення ресурсного потенціалу банків. *Наукові праці Науково-дослідного фінансового інституту Державної навчально-наукової установи “Академія фінансового управління”*, 4, с. 91-103. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi\\_2015\\_4\\_9/](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2015_4_9/)> [Дата звернення 18 червня 2016]
123. Патласов, О.Ю. и Грахов, А.А., 2016. Краудфандинг и сеть P2P: прогноз взаимодействия и альтернативного финансирования в условиях кризиса. *Наука о человеке: гуманитарные исследования*. [online] Доступно: <<https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-i-set-p2p-prognoz-vzaimodeystviya-i-alternativnogo-finansirovaniya-v-usloviyah-krizisa>> [Дата звернення 25 грудня 2018].
124. Пенсійна реформа в Україні: дослідження суспільної думки 2010. *Проект USAID «Розвиток ринків капіталу», Київ - 22 липня 2010 р.* [online] Доступно: <[http://www.uaib.com.ua/files/articles/1277/86\\_4.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/1277/86_4.pdf)> [Дата звернення 25 липня 2016].
125. Петрушенко, Ю.М. та Дудкін, О.В., 2014. Краудфандинг як інноваційний інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку. *Маркетинг і менеджмент інновацій*, 1, с. 172-182. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi\\_2014\\_1\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Mimi_2014_1_19)> [Дата звернення 23 грудня 2016]

126. Подоляка, Н., 2017. Краудфандинг у журналістиці та видавничій справі: джерелознавчий аспект. *Образ*, 4, с. 106-112. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/obraz\\_2017\\_4\\_15](http://nbuv.gov.ua/UJRN/obraz_2017_4_15)> [Дата звернення 17 червня 2018]
127. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції розвитку цифрової економіки та суспільства України на 2018-2020 роки та затвердження плану заходів щодо її реалізації» від 17 січня 2018 р. № 67-р. Доступно: <<http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/67-2018-%D1%80>> [Дата звернення 25 січня 2019]
128. Сагатовски, В.Н., 1973. *Основы систематизации всеобщих категорий*. [online] Доступно: <[http://sagatovskij.ucoz.ru/index/obo\\_mne/0-5](http://sagatovskij.ucoz.ru/index/obo_mne/0-5)> [Дата звернення 06 червня 2017].
129. Сас, Б.Б. та Спяк, Г.І., 2014. Розвиток системи венчурного фінансування в Україні. *Економічний аналіз*, 18 (1), с. 195–202.
130. Сисоєв, Є., 2018. The DealBook of Ukraine 2018 edition [online] Доступно: <<https://www.slideshare.net/YevgenSysoyev/the-dealbook-of-ukraine-2018-edition/1>> [Дата звернення 10.02.2019]
131. Словник української мови, 1973, 4, с. 275.
132. Статистичний випуск «Кредити та депозити домашніх господарств, січень 2018 року». *Національний Банк України* [online] Доступно: <<https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=89102900>> [Дата звернення 26 червня 2018]
133. Сторонянська, І.З. та Волинець, У.А., 2018. Краудфандинг як інструмент активізації бізнес-середовища в регіоні. *Економіка і право*, 3, с. 52-65.
134. Тегин, В.А., 2014. Краудфандинг как стратегия инвестирования в инновации. *Мир транспорта*, с. 98-106.
135. Ткачук, І.Я., 2016. Краудфандинг в контексті залучення додаткових ресурсів для реалізації проектів державно-приватного партнерства.

- Інноваційна економіка*, 5-6, с. 183-186. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek\\_2016\\_5-6\\_33](http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2016_5-6_33)> [Дата звернення 22 січня 2019].
136. Тягунова, З.О. та Бондаренко, В.М., 2015. Краудфандинг: світовий досвід та практика. *Інноваційна економіка*, 3 (58), с. 25-32.
137. Уголькова, О.З. 2017е. Умови функціонування краудфандингу в Україні. *Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти: II міжнародна науково-практична Інтернет-конференція молодих учених, аспірантів та студентів*, Львів, Україна, 24 листопада 2017 р., [online] Доступно: <[http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini\\_protsey\\_v\\_ekonomitsi\\_Ukrainy\\_hlobalni\\_ta\\_rehionalni\\_aspekty\\_\\_Materialy\\_II\\_Mizhnao.pdf](http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini_protsey_v_ekonomitsi_Ukrainy_hlobalni_ta_rehionalni_aspekty__Materialy_II_Mizhnao.pdf)> [Дата звернення 20.02.2019].
138. Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2016. Існування середнього класу як одна з передумов функціонування краудфандингу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління*, 847, с. 164–169.
139. Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2018. Ключові особливості краудфандингу та роль бізнес-інкубаторів для його розвитку. *Економіка: реалії часу*, [online] 4 (38), с.76-82. Доступно: <<https://economics.opu.ua/files/archive/2018/No4/76.pdf>> [Дата звернення 20.02.2019].
140. Уголькова, О.З. та Скибінський, О.С., 2017. Чинники розвитку краудфандингової діяльності в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*, 3 (18), т. 2, с. 97–101.
141. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О, 2017. Краудфандинг як інструмент для маркетингового дослідження клієнта. *Сучасний стан та перспективи розвитку економіки, обліку, фінансів та управління в Україні та світі:*

- Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 14 листопада 2017 р. Полтава: ЦФЕНД.
142. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016а. Двомовність українських Інтернет-ресурсів: перевага чи недолік. *Пріоритети інституційного розвитку національних економік в умовах євроінтеграції: V Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих учених-економістів*. Чернівці, Україна, 14–16 квітня 2016 р. Чернівці: ЧНУ.
143. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016б. Поняття краудсорсингу і краудфандингу та їх роль в умовах загальнодержавної кризи. *Проблеми і перспективи практичної реалізації наукових досліджень: XXXVI міжнародна науково-практична конференція*. Київ, Україна, 15-16 березня 2016 р. Київ: Науково-видавничий центр «Лабораторія думки».
144. Уголькова, О.З., 2017а. Ключові елементи системи краудфандингу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління*, 873, с. 105–110.
145. Уголькова, О.З., 2017б. Краудфандинг, фінансування «бізнес-ангелами» та венчурне інвестування: відмінності, переваги та недоліки. *Наука у контексті сучасних глобалізаційних процесів: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 19 листопада 2017 р. Одеса: Друкарня «Друкарник».
146. Уголькова, О.З., 2017с. Фактор довіри для розвитку краудфандингових операцій в Україні. *Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики: VI Міжнародна науково-практична конференція*. Одеса, Україна, 22–23 вересня 2017 р. Одеса: Атлант.
147. Уголькова, О.З., Фещур, Р.В., Кузьмін, О.Є. та Скибінський, О.С., 2017. Стан і перспективи розвитку краудфандингової діяльності. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : збірник наукових праць*, 2 (23), с. 414–423.

148. Уголькова, О.З., 2017d. Розвиток Інтернету та його вплив на краудфандингові операції у світі. *Актуальні проблеми сучасного економіко-гуманітарного дискурсу в Україні: I Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція*. Кривий Ріг, Україна, 28 квітня 2017 р. Кривий Ріг: ДонНУЕТ.
149. Фещур Р.В., 2003. *Статистика: теоретичні засади і прикладні аспекти*. с. 576.
150. Чепкова Т., 2016. *Британський регулятор взявся за краудфандинг*. [online] Доступно: <<https://ru.forexmagnates.com/britanskiy-regulyator-vzyalsya-za-kraudfanding/>> [Дата звернення 25 січня 2018].
151. Чернявська, О.В. та Соколова, А.М., 2013. *Фандрейзинг*, с. 188.
152. Чуланова, О.Л., 2017. Современные краудтехнологии: краудсорсинг, краудфандинг, краудинвестинг, краудлендинг. *Материалы Афанасьевских чтений*. [online] Доступно: <<https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennyye-kraud-tehnologii-kraudsorsing-kraudfanding-kraudinvesting-kraudlending>> [Дата звернення 25 вересня 2018].
153. Шарохина, С.В. Мотивация инновационной активности предприятия. *Сборник статей Международной научно-практической конференции «Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы»*. [online] Доступно: <<http://os-russia.com/SBORNIKI/KON-238-1.pdf#page=327> 327-329> [Дата звернення 25 січня 2019].
154. Швальц, В., 2013. *Пять нематериальных преимуществ краудфандинга*. [online] Доступно: <<http://crowdsourcing.ru/article/five-non-monetary-benefitscrowdfunding> <http://crowdsourcing.ru/article/five-non-monetary-benefits-crowdfunding>> [Дата звернення 20 липня 2017].
155. Швальц, В., 2014. *Обзор рынка акционерного краудфандинга в Германии*. [online] Доступно: <[http://crowdsourcing.ru/article/obzor\\_rynka\\_akcionernogo\\_kraudfandinga\\_v\\_germanii](http://crowdsourcing.ru/article/obzor_rynka_akcionernogo_kraudfandinga_v_germanii)> [Дата звернення 20 липня 2017].

156. Швальц, В., 2015а. Пять крупнейших центров европейского краудфандинга. [online] Доступно: <[http://crowdsourcing.ru/article/5\\_krupnejshix\\_centrov\\_evropejskogo\\_kraudfandinga](http://crowdsourcing.ru/article/5_krupnejshix_centrov_evropejskogo_kraudfandinga)> [Дата звернення 20 липня 2017].
157. Швальц, В., 2015b. Германия вводит ограничения на краудинвестинг. [online] Доступно: <[http://crowdsourcing.ru/article/germaniya\\_vvodit\\_ogranicheniya\\_na\\_kraudinvesting?link=themelist](http://crowdsourcing.ru/article/germaniya_vvodit_ogranicheniya_na_kraudinvesting?link=themelist)> [Дата звернення 20 липня 2017].
158. Швед, В.В., 2014. Краудфандинг как новая модель экономики. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*, 7(5), с. 197-199. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu\\_en\\_2014\\_7%285%29\\_\\_52](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2014_7%285%29__52)> [Дата звернення 15 червня 2017].
159. Швець, Л.М., 2013. Український краудфандинг: принципи успішної реалізації. *Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ*, 4, с. 243-251. Доступно: <[http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKhnuvs\\_2013\\_4\\_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKhnuvs_2013_4_32)> [Дата звернення 15 лютого 2017].
160. Шульгін, Ю., 2009. Середній клас як соціальна основа демократичних перетворень в Україні. *Сучасна українська політика. Політики і політологи про неї*, 16, с. 308-315.
161. Шумахер-Ходж, М., 2015. Чем стартап отличается от малого бизнеса? *Вестник стартапов*, 1(1), с. 64–66.
162. Яворська, Т.В., 2015. Державне регулювання страхового підприємництва в європейських країнах та адаптація його використання в Україні. *Європейські перспективи*, 5, с.5-11.
163. Яворська, Т.В., 2015. Стратегія державного регулювання страхового підприємництва в Україні – відповідь на сучасні виклики та загрози. *Бізнес Інформ*, 9, с. 296-301.

164. Яворська, Т.В., 2018. Регулювання краудфандингової діяльності у країнах Північної Америки. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*, 4 (6), с. 89-94. Доступно: <<https://economics.opu.ua/ejopu/2018/No4/89.pdf>> [Дата звернення 28 лютого 2019].
165. Яровая, М., 2014. Почему хардверные стартапы предпочитают краудфандинг венчурным инвестициям. *Интернетбизнес в Украине*. [online] Доступно: <<http://ain.ua/2014/12/02/552803>> [Дата звернення 20.02.2017].

## ДОДАТОК А

## АНКЕТА

Шановний респонденте!

Дане опитування спрямоване на визначення особливостей краудфандингу та умов його застосування українськими підприємствами, стартапами, громадськими організаціями та органами місцевої і державної влади.

Будь ласка, уважно ознайомтесь із запитаннями анкети і висловіть Вашу думку, перед обраним варіантом відповіді поставивши знак «+». Якщо жоден із запропонованих варіантів не відповідає Вашій думці, зазначте її в графі «Ваш варіант». Опитування займе не декілька хвилин. Щиро вдячні Вам за участь!

1. Чи відомо Вам про поняття «краудфандинг»?

- так, відомо;
- ні, невідомо.

2. Чи розумієте Ви зміст поняття «краудфандинг»?

- так, розумію;
- ні, не розумію;
- не можу дати відповідь.

3. Якщо Ваша відповідь так, опишіть одним реченням суть цього поняття.

---

4. Які з нижчеперелічених видів краудфандингу Ви знаєте? (можна обрати декілька варіантів)?

- благодійний краудфандинг;
- краудфандинг на основі нефінансової винагороди;
- краудфандинг на основі роялті;
- краудлендинг;
- краудінвестинг;
- жоден із перелічених.

5. Що Ви розумієте під поняттям «краудлендинг»?

- народне кредитування;
- позики кредитних спілок;
- безвідсоткові кредити;
- Ваш варіант \_\_\_\_\_.

6. Чи розумієте Ви різницю між краудфандингом та краудлендингом?

- так, розумію;
- ні, не розумію.



7. Чи розумієте Ви різницю між краудінвестингом та краудлендингом?

- так, розумію;
- ні, не розумію.

8. Чи брали Ви участь у краудфандингових проектах як донор?

- так;
- ні.

9. Якщо попередня відповідь так, то на яких платформах ви брали участь?

- на українських краудфандингових платформах;
- на міжнародних краудфандингових платформах.

10. Якщо відповідь на 8 питання ні, то назвіть, будь ласка, причини Вашої неучасті у краудфандинговій діяльності у минулому (можна обрати декілька варіантів):

- слабка популяризація краудфандингу;
- відсутність в Україні краудфандингових платформ;
- відсутність відповідного законодавчого регулювання;
- відсутність заощаджень;
- недовіра до українських авторів краудфандингових проектів;
- недовіра до фінансового сектору;
- відсутність інформації про існуючі платформи та проекти;
- Ваш варіант \_\_\_\_\_.

11. Чи готові ви брати участь у краудфандингових проектах у майбутньому?

- так, готовий (-а);
- так, але за умови державного регулювання краудфандингової діяльності;
- ні, неготовий (-а).

12. Чи застосовували Ви краудфандинг для акумулювання коштів для власного проекту?

- так;
- ні.

13. Чи розглядали Ви можливість застосування краудфандингу у своїй діяльності?

- так;
- ні.

14. Оцініть за шкалою від 0 до 5 складність створення та розміщення краудфандингового проекту, де 0 – просто, 5 – дуже складно.

\_\_\_\_\_

Оцініть за шкалою від 0 до 5 складність отримання позики від банківської чи іншої фінансової установи, де 0 – просто, 5 – дуже складно.

\_\_\_\_\_

14. Назвіть відомі Вам краудфандингові платформи у світі?

\_\_\_\_\_

15. Назвіть відомі Вам краудфандингові платформи в Україні?

\_\_\_\_\_

16. Ваша стаття?

- жіноча;

чоловіча.

17. Ваш вік?

18-25;

26-35;

36-45;

46 -60;

понад 60.

18. Сфера Вашої діяльності?

студент;

працівник підприємства;

підприємець;

державний службовець;

безробітний;

Ваш варіант \_\_\_\_\_

Дякуємо за Вашу співпрацю!

## ДОДАТОК Б

## ПЕРЕЛІК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

## 1. Наукові праці, у яких опубліковані основні результати дисертації

## 1.1. Публікації у наукових фахових виданнях України

1. Ugol'kova, O., 2016. Characteristic peculiarities of main crowdfunding websites *Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Логістика*, 848, с. 63–68.

2. Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2016. Існування середнього класу як одна з передумов функціонування краудфандингу. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Серія: Проблеми економіки та управління*, 847, с. 164–169. (Особистий внесок автора: досліджено поняття «середній клас суспільства» та його роль у розвитку краудфандингової діяльності)

3. \*Ugol'kova, O., Kuzmin, O. and Skybinskyi, O., 2016. Crowdfunding: essence, value and typology. *Marketing and Management of Innovations*, 2, pp. 170–180. (Міжнародна представленість та індексація журналу: Інституційний репозитарій Сумського державного університету, Національна бібліотека України імені В. І. Вернадського, *Directory of Open Access Journals*, *Index Copernicus Journals Master List*, *Google Академія*, *Ulrichsweb*, *Research Bible*, *Scientific Indexing Services*, *CiteFactor*, *Російський індекс наукового цитування (eLIBRARY.RU)*, *Journal Index*, *SHERPA*, *WorldCat*, *Science Impact Factor*, *EconBiz*, *Academic Journals Database*, *Global Impact Factor*, *Emerging Sources Citation Index (Web of Science)*). (Особистий внесок автора: систематизовано і розвинуто типологію краудфандингу та подано авторське визначення поняття «краудфандинг»).

4. \*Уголькова, О.З. та Скибінський, О.С., 2017. Чинники розвитку краудфандингової діяльності в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету*, 3 (18), т. 2, с. 97–101. (Міжнародна представленість та індексація журналу: *Index Copernicus International*). (Особистий внесок автора: проаналізовано динаміку краудфандингу в зарубіжних країнах та запропоновано ключові чинники його розвитку)

5.\* Уголькова, О.З., Фешур, Р.В., Кузьмін, О.Є. та Скибінський, О.С., 2017. Стан і перспективи розвитку краудфандингової діяльності. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики* : збірник наукових праць, 2 (23), с. 414–423. (Міжнародна представленість та індексація журналу: *Web of Science*, *Google Scholar*, *Index Copernicus International*, *Ulrich's Periodicals Directory*, *Російський індекс наукового цитування*).

---

\* Видання одночасно належить до наукових видань, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

(Особистий внесок автора: досліджено сучасний стан та динаміку краудфандингових операцій, виявлено основні тенденції та перспективи)

6. Уголькова, О.З., 2017. Ключові елементи системи краудфандингу. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: Проблеми економіки та управління*, 873, с. 105–110.

7.\*Уголькова, О.З. та Реверенда, Н.Ю., 2018. Ключові особливості краудфандингу та роль бізнес-інкубаторів для його розвитку. *Економіка: реалії часу*, [online] 4(38), с.76-82. Доступно: < <https://economics.opu.ua/files/archive/2018/No4/76.pdf> > [Дата звернення 20.02.2019]. (Міжнародна представленість та індексація журналу: *Ulrichsweb Global Serials Directory (США)*, *Російський індекс наукового цитування (Росія)*, *Index Copernicus (Польща)*, *Open Academic Journals Index*). (Особистий внесок автора: досліджено сутність та роль бізнес-інкубаторів та акселераторів для успішного функціонування систем краудфандингу).

## 2. Опубліковані праці апробаційного характеру

8. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016. Двомовність українських Інтернет-ресурсів: перевага чи недолік. *Пріоритети інституційного розвитку національних економік в умовах євроінтеграції: V Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих учених-економістів*. Чернівці, Україна, 14–16 квітня 2016 р. Чернівці: ЧНУ.

9. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2016. Поняття краудсорсингу і краудфандингу та їх роль в умовах загальнодержавної кризи. *Проблеми і перспективи практичної реалізації наукових досліджень: XXXVI міжнародна науково-практична конференція*. Київ, Україна, 15-16 березня 2016 р. Київ: Науково-видавничий центр «Лабораторія думки».

10. Уголькова, О.З., 2017. Розвиток Інтернету та його вплив на краудфандингові операції у світі. *Актуальні проблеми сучасного економіко-гуманітарного дискурсу в Україні: I Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція*. Кривий Ріг, Україна, 28 квітня 2017 р. Кривий Ріг: ДонНУЕТ.

11. Уголькова, О.З., 2017. Фактор довіри для розвитку краудфандингових операцій в Україні. *Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики: VI Міжнародна науково-практична конференція*. Одеса, Україна, 22–23 вересня 2017 р. Одеса: Атлант.

12. Уголькова, О.З., 2017. Краудфандинг, фінансування «бізнес-ангелами» та венчурне інвестування: відмінності, переваги та недоліки. *Наука у контексті сучасних глобалізаційних процесів: Міжнародна науково-практична конференція*. Полтава, Україна, 19 листопада 2017 р. Одеса: Друкарня «Друкарник».

\* Видання одночасно належить до наукових видань, які включені до міжнародних наукометричних баз даних

13. Уголькова, О.З. та Угольков, Є.О., 2017. Краудфандинг як інструмент для маркетингового дослідження клієнта. *Сучасний стан та перспективи розвитку*

економіки, обліку, фінансів та управління в Україні та світі: Міжнародна науково-практична конференція. Полтава, Україна, 14 листопада 2017 р. Полтава: ЦФЕНД.

14. Уголькова, О.З. 2017. Умови функціонування краудфандингу в Україні. В: *Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти: II міжнародна науково-практична Інтернет-конференція молодих учених, аспірантів та студентів*, Львів, Україна, 24 листопада 2017 р., [online] <[http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini\\_protsezy\\_v\\_ekonomitsi\\_Ukrainy\\_hlobalni\\_ta\\_rehionalni\\_aspekty\\_\\_Materialy\\_II\\_Mizhnarо.pdf](http://shron2.chtyvo.org.ua/Zbirka/Transformatsiini_protsezy_v_ekonomitsi_Ukrainy_hlobalni_ta_rehionalni_aspekty__Materialy_II_Mizhnarо.pdf)> [Дата звернення 20.02.2019].

#### Апробація результатів роботи

№ з/п	Тип конференції	Назва конференції	Місце і дата проведення	Форма участі
1	V Міжнародна науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих учених-економістів	Пріоритети інституційного розвитку національних економік в умовах євроінтеграції	м. Чернівці, Україна, 14–16 квітня 2016 р.	Заочна
2	XXXVI Міжнародна науково-практична конференція	Проблеми і перспективи практичної реалізації наукових досліджень	м. Київ, Україна, 15-16 березня 2016 р.	Заочна
3	I Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція	Актуальні проблеми сучасного економіко-гуманітарного дискурсу в Україні	м. Кривий Ріг, Україна, 28 квітня 2017 р.	Заочна
4	VI Міжнародна науково-практична конференція	Економіка підприємства: сучасні проблеми теорії та практики	м. Одеса, Україна, 22–23 вересня 2017 р.	Очна
5	Міжнародна науково-практична конференція	Наука у контексті сучасних глобалізаційних процесів	м. Полтава, Україна, 19 листопада 2017 р.	Очна
6	Міжнародна науково-практична конференція	Сучасний стан та перспективи розвитку економіки, обліку, фінансів та управління в Україні та світі	м. Полтава, Україна, 14 листопада 2017 р.	Очна
7	II Міжнародна науково-практична Інтернет-конференція молодих учених, аспірантів та студентів	Трансформаційні процеси в економіці України: глобальні та регіональні аспекти	м. Львів, Україна, 24 листопада 2017 р.	Заочна

## ДОДАТОК В



ЛЬВІВСЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ  
ДЕПАРТАМЕНТ МІЖНАРОДНОЇ ТЕХНІЧНОЇ ДОПОМОГИ ТА  
МІЖНАРОДНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА

вул. В.Винниченка, 18, м. Львів, 79008, тел./факс: 261-30-78

E-mail: [ic-ita@loda.gov.ua](mailto:ic-ita@loda.gov.ua)

24.10.11 № 1467

на № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

Спеціалізованій вченій раді Д 35.052.03  
Національного університету «Львівська  
політехніка»

**Довідка про впровадження основних результатів дисертаційної роботи  
аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва  
Національного університету «Львівська політехніка» Уголькової Олени  
Зіновіївни на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук у  
практичну діяльність Департаменту міжнародної технічної допомоги та  
міжнародного співробітництва Львівської обласної державної адміністрації**

Цією довідкою підтверджується впровадження розробок дисертаційної роботи аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» Уголькової Олени Зіновіївни у Департаменті міжнародної технічної допомоги та міжнародного співробітництва Львівської обласної державної адміністрації. До впровадження прийнято запропонований механізм державного управління краудфандинговою діяльністю.

У роботі Департаменту міжнародної технічної допомоги та міжнародного співробітництва Львівської обласної державної адміністрації використовуються наукові розробки, викладені та обґрунтовані в дисертаційній роботі, які полягають у аналізі сучасного стану краудфандингу в Україні та світі і прогнозуванні його розвитку в національній економіці.

Впровадження запропонованих Угольковою О.З. рекомендацій дозволяє підвищити ефективність державного управління краудфандинговою діяльністю та стимулювати розвиток національної економіки.

Заступник директора департаменту  
міжнародної технічної допомоги  
та міжнародного співробітництва

Ю. М. Косміна

ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ  
«ЛЮБІНСЬКЕ СЯЙВО»

Україна, 79054, м. Львів, вул. Петлюри 11, ЗКПО 31290276, тел. 0973067243

№ 9-1 від 12.02.2019 р.

ДОВІДКА

про впровадження в діяльність ТзОВ «Любінське Сяйво»  
результатів дисертаційної роботи  
Уголькової Олени Зіновіївни

Розроблені Угольковою Оленою Зіновіївною методичні засади формування краудфандингових проектів та інструменти їх оцінювання були ефективно впроваджені у діяльність ТзОВ «Любінське Сяйво». Внаслідок такого впровадження було визначено напрями та заходи для здійснення переоцінки існуючих джерел залучення коштів товариством, сформовано ідею для реалізації майбутнього проекту за допомогою краудфандингових технологій, а також кошторис його виконання.

Використання запропонованих методичних засад формування краудфандингових проектів та методів їх оцінювання дало змогу підвищити рівень обґрунтованості управлінських рішень щодо вибору джерел фінансування для нашого товариства.



Головний бухгалтер

М.О. Гринчишин



**Товариство з обмеженою  
відповідальністю "Компанія ЗІКО"**

Юридична адреса: 79058, м. Львів, пр. В. Чорновола, 45а, корпус 5  
Рахунок 2600101847359. МФО 325365 в ПАТ "Кредобанк", м. Львів  
ЄДРПОУ 41009350, ІПН.410093513075

*№ 28 від 16 березня 2019 р.*

**Довідка  
про впровадження результатів  
дисертаційної роботи**

Результати дисертаційної роботи Уголькової Олени Зіновіївни на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук впроваджені у діяльність Товариства з обмеженою відповідальністю «Компанія «ЗІКО».

Зокрема дістали практичного застосування такі методичні засади:

- 1) удосконалений комплекс інструментів оцінювання краудфінансінгових проектів;
- 2) розроблена модель реалізування краудфінансінгового проекту із уточненням функцій виконавців такого проекту.

На основі впроваджених у ТОВ «Компанія «ЗІКО» результатів дисертаційного дослідження Уголькової Олени Зіновіївни підприємством розроблено модель власного краудфінансінгового проекту, а також оцінено її ефективність відповідно до запропонованих дисертантом індикаторів ефективності проекту. Реалізація такого проекту дозволить ТОВ «Компанія «ЗІКО» скоротити витрати на залучення фінансових ресурсів та їх обслуговування.

Директор ТОВ «Компанія «ЗІКО»



О.І. Совик





04448

УКРАЇНА

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
 НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЛЬВІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

вул. С. Бандери, 12, Львів, 79013, тел. (380-32) 237-49-93, 258-27-58, факс: (380-32) 258-26-80  
 ел. пошта: [coffice@lp.edu.ua](mailto:coffice@lp.edu.ua), інтернет: [www.lp.edu.ua](http://www.lp.edu.ua)

*12.04.2017 № 67-01-695*

на № \_\_\_\_\_

До спеціалізованої вченої ради Д 35.052.03  
 Національного університету «Львівська політехніка»

Довідка

про впровадження основних результатів дисертаційної роботи  
 аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва  
 Національного університету «Львівська політехніка»  
 Уголькової Олени Зіновіївни на здобуття наукового ступеня  
 кандидата економічних наук

Основні положення та результати дисертаційної роботи аспіранта кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» Уголькової Олени Зіновіївни на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук були впроваджені у навчальний процес та використовувались при викладанні такої дисципліни, як «Економіка та управління знаннями» (для студентів усіх форм навчання спеціальності 073 Менеджмент).

Зокрема у навчальному процесі використовувалась запропонована Угольковою О.З. класифікація краудфандингових операцій та процедура розміщення проекту на краудфандингових платформах (Конспект лекцій з дисципліни «Економіка та управління знаннями»: тема 1 «Поняття управління знаннями», підпункт «Тенденції нової економіки»).

Проректор з науково-педагогічної роботи  
 Національного університету  
 «Львівська політехніка»  
 к.т.н., доцент

Давидчак О. Р.

Виконавець:  
 Кузьмін О.С.  
 (032) 258-22-10



**АКТ**

**про використання результатів дисертаційної роботи  
Уголькової Олени Зіновіївни, представленої на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук, при виконанні науково-дослідної роботи  
кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва  
Національного університету «Львівська політехніка»**

Комісія у складі: начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л. В., завідувача кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва, д.е.н., проф. Пирог О. В., завідувача відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень, к.т.н. Лазько Г. В. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційної роботи аспірантки кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Уголькової Олени Зіновіївни використані при виконанні науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Національного університету «Львівська політехніка» за темою «Формування систем інфокомунікаційного менеджменту на засадах розвитку ІТ-технологій» (ММП-9) (номер державної реєстрації № 0114U001693) у 2016-2018 рр. Зокрема, Уголькова О.З. у межах даної теми «Формування систем інфокомунікаційного менеджменту на засадах розвитку ІТ-технологій» розробила порівняльну характеристику краудфандингу та інших інструментів залучення коштів для стартапів, обгрунтувала доцільність застосування краудфандингових та краудсорсингових технологій для стимулювання розвитку стартапів та підприємницької діяльності в Україні.

**Голова комісії:**

Начальник НДЧ,  
к.т.н., доц.

Л. В. Жук

**Члени комісії:**

Зав. кафедри ММП  
д.е.н., проф.

О. В. Пирог

Зав. відділу науково-організаційного  
супроводу наукових досліджень  
к.т.н.

Г. В. Лазько

Заст. нач. планово-фінансового відділу

Т. М. Чулой



**АКТ**

**про використання результатів дисертаційної роботи  
Уголькової Олени Зіновіївни, представленої на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук, при виконанні науково-дослідної роботи  
кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва  
Национального університету «Львівська політехніка»**

Комісія у складі: начальника НДЧ, к.т.н., доц. Жук Л. В., завідувача кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва, д.е.н., проф. Пирог О. В., завідувача відділу науково-організаційного супроводу наукових досліджень, к.т.н. Лазько Г. В. та заступника начальника планово-фінансового відділу Чулой Т.М. цим актом підтверджують, що результати дисертаційної роботи аспірантки кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Уголькової Олени Зіновіївни використані при виконанні науково-дослідної роботи кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва Национального університету «Львівська політехніка» за темою «Розвиток краудфандингової діяльності у системі інвестування національної економіки» (номер державної реєстрації № 0119U100487) у 2019 р.

Зокрема, Уголькова О.З. у межах даної теми «Розвиток краудфандингової діяльності у системі інвестування національної економіки» розробила модель реалізування краудфандингового проекту із зазначенням функцій та обов'язків усіх учасників такого проекту, що дозволить розробити рекомендації для управління краудфандинговою діяльністю на національному рівні. Крім цього Угольковою О.З. систематизовано та запропоновано ряд показників, що можуть використовуватися органами місцевої та державної влади для оцінювання та контролювання краудфандингової діяльності на рівні держави.

**Голова комісії:**

Начальник НДЧ,  
к.т.н., доц.

Л. В. Жук

**Члени комісії:**

Зав. кафедри ММІ  
д.е.н., проф.

О. В. Пирог

Зав. відділу науково-організаційного  
супроводу наукових досліджень  
к.т.н.

Г. В. Лазько

Заст. нач. планово-фінансового відділу

Т. М. Чулой