

# КРАУДФАНДІНГ І КРАУДІНВЕСТІНГ ЯК ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЇ

**Ірина  
Васильчук**  
к.е.н., докторант  
кафедри  
менеджменту  
банківської  
діяльності  
ДВНЗ «Київський  
національний  
економічний  
університет  
імені Вадима  
Гетьмана»

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ

**Постановка проблеми.** Стрімкий розвиток новітніх інформаційно-комунікаційних технологій поряд зі зміною суспільної свідомості формує новий фінансовий ландшафт постіндустріальної економіки. Все зростаюча небайдужість членів світової спільноти до розв'язання нагальних проблем сьогодення, активна участь у розробці і фінансуванні креативних проєктів, спрямованих на різні цілі, насамперед, соціальні, пошук нових шляхів для творчої самореалізації та можливостей отримання фінансових вигод від своїх ідей призвели до появи нового напрямку фінансової науки – соціальних фінансів. Фінансовими інноваціями, які репрезентують цей напрямок фінансів, є такі інструменти колективного фінансування й інвестування як краудфандінг та краудінвестинг.

**Аналіз останніх публікацій та досліджень.** У вітчизняній академічній літературі відсутні наукові публікації з проблем краудфандінгу та краудінвестингу. Цей метод мобілізації капіталу ще не отримав належної уваги з боку вітчизняного наукового товариства в силу новітності проблеми і на сьогодні є об'єктом уваги лише практиків та журналістів публіцистичних друкованих й Інтернет-видань. Серед зарубіжних вчених, які розробляють дану проблематику, слід виділити таких як Беллефлемм П., Вевен С., Ламберт Т., Лей А., Хемер Й., Швенсбахер А. та інших дослідників.

**Постановка завдання.** Мета статті – теоретичне узагальнення методологічних та методичних підходів до визначення сутності краудфандінгу і краудінвестингу як інноваційної фінансової послуги та оцінка їх ролі у становленні ринку альтернативного фінансування.

**Виклад основного матеріалу.** Для розгляду сутності краудфандінгу та краудінвестингу як інноваційної фінансової послуги спочатку необхідно виз-

начитися з дефініцією краудфандінгу. В спеціалізованій і науковій літературі існують загалом досить схожі визначення поняття, зокрема краудфандінг визначають: 1) як колективне фінансування або колективне співробітництво людей, які добровільно об'єднують свої фінансові або інші ресурси для підтримки інших людей або організацій [1]; 2) як відкритий конкурс, в основному через Інтернет, для забезпечення фінансовими ресурсами або у формі пожертвування, або в обмін на майбутній продукт, або іншій формі винагороди для підтримки ініціатив для специфічних (конкретних) цілей [2, с.8; 3, с.8]; 3) як процес фінансування однієї сторони шляхом запиту й отримання невеликих внесків від значної кількості сторін в обмін на певну форму вартості для цих сторін [4, с. 3]; 4) в контексті фінансування венчурних проєктів як потенціальний пул капіталу для формування акціонерного капіталу стартап-проєктів [5, с.86]. Тобто у загальному контексті краудфандінг є колективне фінансування невеликими сумми за допомогою використання можливостей новітніх інформаційно-комунікаційних технологій.

Суб'єктами процесу краудфандінгу з одного боку виступають інвестори або спонсори, що надають кошти, і яких називають фандери (англ. Funders) та з іншого боку – пошукувачі чи реципієнти капіталу, які є ініціаторами-засновниками краудфандінгового проєкту – фаундери (англ. Founders). З урахуванням існуючої вітчизняної термінології для позначення такого суб'єкта як фандер, вважаємо за доречне використовувати звичне слово «донор», оскільки донорство передбачає надання необхідних ресурсів як безкоштовно, так і з розрахунку на вигоду. Цей термін будемо використовувати у широкому розумінні для позначення всіх учасників краудфандінгового процесу, які нада-

ють кошти, без визначення особливостей контрактних відносин та мотивації. Рух коштів здійснюється від донорів до реципієнтів. Посередниками процесу є власники (організатори) краудфандінгової платформи, які отримують плату за надану послугу у вигляді комісійних і виступають гарантами формування заставного фонду, та банки чи інші провайдери платежів, через яких здійснюється перерахування коштів. Узагальнено схема процесу краудфандінгу наведена на рис.1.

Краудфандінг може мати різні типи (моделі), які розрізняють за певними ознаками.

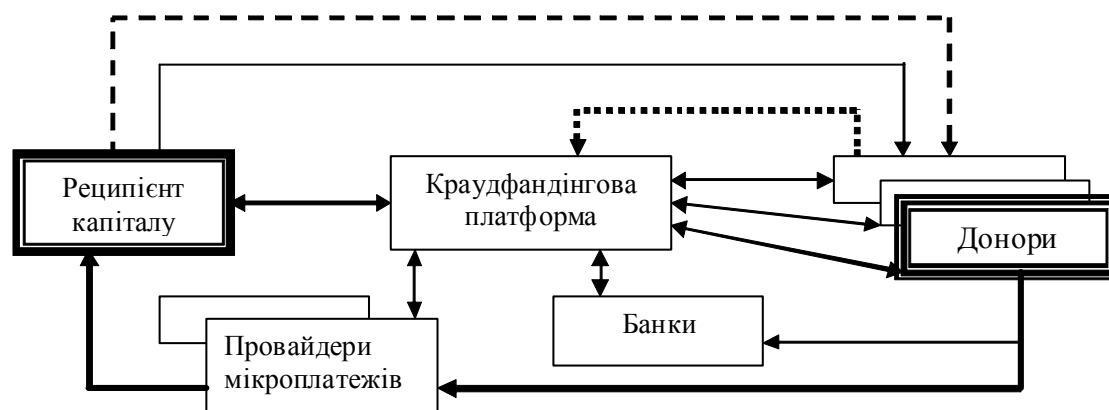
Залежно від мотивації донора та очікуваної вигоди, розрізняють чотири моделі краудфандінгу, що визначають певний тип краудфандінгової платформи, зокрема:

- 1) орієнтований на отримання пожертв, в т.ч. і спонсорство (англ. donation-based crowdfunding);
- 2) орієнтований на отримання винагороди (англ. reward-based crowdfunding);
- 3) орієнтований на отримання позик (англ. lending-based crowdfunding);
- 4) орієнтований на отримання внесків від участі в капіталі (англ. equity-based crowdfunding) [6].

Модель краудфандінгу, яка орієнтована на отримання добровільної пожертви, передбачає, що донори надають кошти у підтримку проектів з філант-

ропічних мотивів, без розрахунку на компенсацію (пожертва або спонсорство). Існування такої моделі краудфандінгу може бути пояснене з позиції біхевіористичних теорій, зокрема теорії ієрархії людських потреб А. Маслоу [7, с.210] та двофакторної теорії мотивації Ф.Герцберга [7, с.229]. За А. Маслоу людська особистість потребує відчуття самоповаги та приналежності до соціуму через участь у соціальних зв'язках, що і зумовлює прояви філантропії. Крім того, вважається, що люди за своєю природою є альтруїстичні, тому надання безкоштовної допомоги дозволяє їм отримати моральні вигоди (англ. Moral Benefit), зокрема відчуття себе частиною спільноти.

Модель краудфандінгу, яка орієнтована на отримання винагороди, передбачає, що донори мають на меті отримання нефінансової винагороди такої як подарунок, першочергове отримання нової продукції, участь у зйомках, можливість першого перегляду або використання у випадку з фільмами, книгами або іграми, оприлюднення імені благодійника тощо. Формами оплати з боку донорів можуть бути як попереднє замовлення (англ. Pre-ordering), так і попередня оплата (англ. Pre-selling), насамперед, це стосується виробництва нового продукту [2, с. 15]. Мотиви, якими керуються донори, різні, зокрема передбачають: як і у випадку пожертви, отримання морального задово-



Легенда:

- |          |                          |        |                               |
|----------|--------------------------|--------|-------------------------------|
| —————>   | Інформація і комунікація | .....> | Заставний фонд                |
| - - - -> | Розподіл винагороди      | —————> | Фінансові транзакції, платежі |

Рис.1. Організація процесу краудфандінгу як фінансової послуги

Джерело: Адаптовано за [3]

лення і відчуття співпричетності до важливих суспільних проектів; самореалізація через активну участь у цікавих подіях чи проектах; отримання квазіфінансової вигоди через придбання нового товару за зниженими цінами, що були попередньо оплачені або замовлені, тощо.

Модель краудфандінгу, яка орієнтована на отримання позик, передбачає, що донори отримують фіксований дохід і очікують виплати протягом терміну існування інвестиції (життя проекту). Найчастіше таку модель краудфандінгу називають мікрокредитуванням, хоча за організаційними особливостями краудфандінгове мікрокредитування є відмінним від традиційного, яке надають банківські установи. Зокрема, краудфандінгове мікрокредитування відбувається за суттєво спрощеною процедурою: не потребує попередньої оцінки проекту, надання пакету документів, застави чи поручительства тощо. Особливість такої моделі краудфандінгу зумовлена характером контрактних відносин між реципієнтом і донором, яка передбачає відносини «позичальник-кредитор».

Модель краудфандінгу, яка орієнтована на участь в доході або участі в капіталі, передбачає, що донори отримують компенсацію у формі або участі у капіталі, або в формі отримання частини виручки, або у формі участі у розподілі частини прибутку. Контрактні відносини за цією моделлю мають особливий характер агентських відносин у зв'язці «принципал-агент», де у ролі принципала виступають донори, а агентом є засновник проекту, який водночас є і менеджером проекту, і його власником з усіма повноваженнями, що витікають з такої ситуації. Вважаємо, що слід розділити цей вид моделі краудфандінгу та виділити окремо модель, орієнтовану на отримання доходів у вигляді виручки, та модель, орієнтовану на участь у капіталі та отриманні частини прибутку як дохід на капітал. Це забезпечить більш чіткий розподіл донорів за їх мотивами, що полегшить процес організації краудфандінгових послуг.

Останні дві моделі передбачають фінансову винагороду для донорів як і у випадку з традиційним фінансуванням, коли капітал надають на умовах

позики (кредит, облігаційна позика) чи участі у капіталі (акціонерний чи пайовий капітал).

Хемер Й. (Nemer J., 2011) ранжував ці форми фінансування за складністю залучення капіталу і представив їх на графіку по мірі зростання складності: починаючи від самого простого процесу – збору пожертв до найбільш складної форми – інвестиції в капітал. Нами доповнено цю схему залежно від моделей і видів краудфандінгу (рис.2).

За характером мотивації засновників (ініціаторів) проекту розрізняють наступні типи краудфандінгових проектів, зокрема:

1) неприбуткові (некомерційні), які не ставлять за мету отримання фінансового результату;

2) прибуткові (комерційні), мета яких передбачає отримання позитивного фінансового результату від реалізації проекту;

3) проміжні, наприклад, проекти, які були започатковані як некомерційні, але з часом почали приносити комерційну вигоду.

Найчастіше неприбуткові проекти започатковують і розвивають у соціальній сфері, сферах охорони здоров'я, захисту навколишнього середовища, відновлювальної енергетики, розвитку міської інфраструктури тощо. Як приклад можна навести проект «Сонячне дерево», що уявляє собою конструкцію з сонячних панелей і металу, енергія яких буде використовуватися для поливу місцевих розсадників. Авторами проекту є дві англійські компанії: «Demand Energy Equality», що пропагує купівлю сонячних панелей для домогосподарств, та «Edible Futures», яка просуває ідею вирощування міськими громадами багаторічних рослин для своїх потреб. Зібрану суму організатори проектів пообіцяли вкласти в роботу майстерень зі створення сонячних фотоелектричних панелей. В Англії організація «10:10» започаткувала проект «Solar School» і тепер забезпечує деякі англійські школи сонячними панелями [8]. Цікавим також є американський приклад проекту створення бібліотеки на колесах для безхатьків, які втратили документи та через це переважно не можуть скористатися послугами класичних публічних бібліотек, який вже зібрав \$1600 через сайт

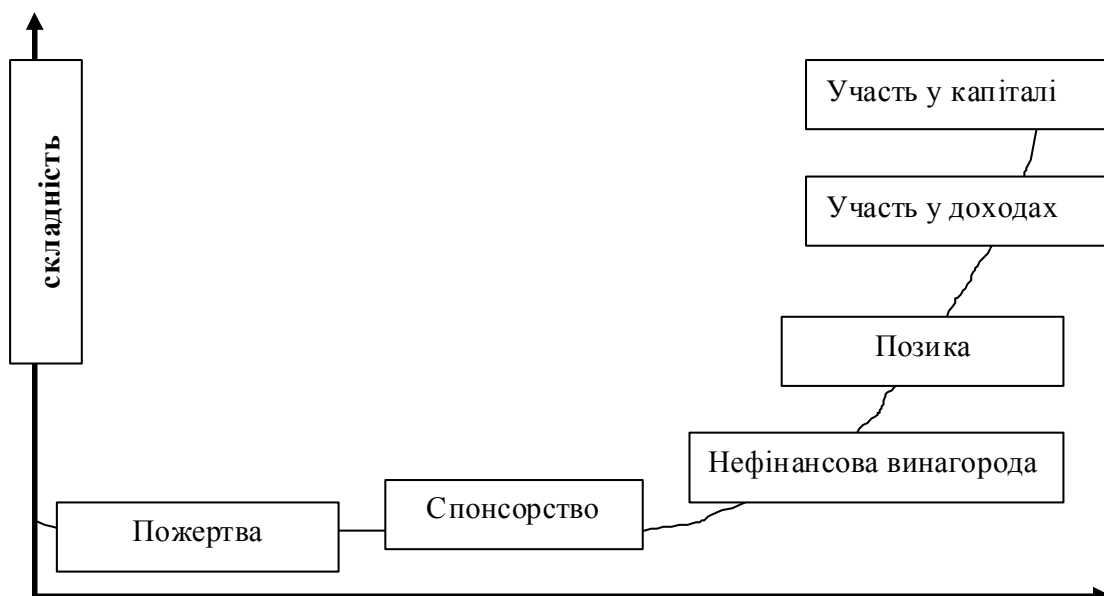


Рис. 2. Основні форми фінансування, ранжовані за складністю процесу  
Джерело: Адаптовано і доповнено автором за джерелом [3]

catarse.me. [9]. Ще один проект «Bicycle Academy» нещодавно успішно завершили на платформі «Peoplefund.it». Автори запропонували відкрити велосипедні майстерні, де кожен зможе навчитися складати велосипед. Готові вироби відправляють бідним до Африки. Проект зібрав 40 тисяч фунтів всього за 6 днів [8].

Прибуткові краудфандінгові проекти можуть започатковуватися у різних сферах як для існуючих, так і нових компаній. Так, ініціаторами проектів можуть бути функціонуючі компанії, що відчують нестачу коштів для розробки і виробництва нового продукту або послуги, які можуть зацікавити широке коло інвесторів і будуть мати комерційний успіх, тобто фінансування відбувається під певний вид продукту. Крім того, у такий спосіб можуть залучати кошти венчурні проекти, так звані стартапи, які не можуть розраховувати на традиційне фінансування в силу високого ризику для інвесторів. Зазначимо, що венчурні проекти можуть бути також започатковані існуючими компаніями, які займаються новітніми розробками (англ. R&D projects – research and development projects). Цікавим прикладом є прибуткові краудфандінгові проекти зі сфери відновлювальної енергетики, які зініціювали дві компанії: «Solar Mosaic» (США) і «Abundance Generation» (Англія). Перша фокусується на проектах з виробництва сонячної електроенергії, друга

охоплює ще й вітроенергетику. Принцип інвестування тут заснований на купівлі інвестором боргового зобов'язання, за яким він у разі успішної реалізації проекту буде отримувати дохід. Так, на будівництво вітрогенератора на південному заході Англії «Abundance Generation» хоче зібрати до 1,4 мільйона фунтів стерлінгів. Учасникам обіцяно до 8 % прибутку протягом 20-ти років. Розмір внеску — від 5-ти фунтів [8].

Прикладом проектів, що віднесені до категорії проміжних, можна назвати всім відомий проект Skype, який спочатку створювався як некомерційний, але згодом почав приносити і комерційну вигоду через пропозицію додаткових можливостей, запропонованих розробниками.

Залежно від участі донора у інвестиційному проекті типи краудфандінгу поділяють на три категорії: пожертви, активне інвестування, пасивне інвестування [2,3,5]. Якщо модель краудфандінгу, що заснований на пожертвах, не потребує пояснень, то відміну між активним і пасивним інвестуванням слід пояснити. Так, пасивні інвестиції передбачають лише надання донорами коштів з розрахунку на вигоду (фінансову, нефінансову) без участі у прийнятті рішень, генеруванні ідей, обговорень. В більшості таких випадків компенсацією є отримання продукту, послуги або фінансової винагороди. Активне інвестування передбачає на-

дання коштів з можливістю активної участі у проекті, зокрема, у прийнятті рішень. Найчастіше від таких інвестицій донори очікують фінансову вигоду.

Оскільки краудфандінг передбачає фінансування переважно нових ініціатив, то такі проекти є ризиковими. Залежно від рівня ризику для донорів їх можна поділити на три категорії: проекти з низьким, середнім та високим рівнем ризику. Зокрема, до проектів з низьким рівнем ризику слід віднести краудфандінг, орієнтований на отримання пожертв, в т.ч. і спонсорство; до проектів з середнім рівнем ризику можна віднести краудфандінг, орієнтований на отримання винагороди та орієнтований на отримання позик; до проектів з високим рівнем ризику слід віднести краудфандінг, орієнтований на отримання внесків від участі в капіталі.

Нами узагальнено типи краудфандінгу та наведено їх класифікацію у наступній таблиці (табл.1).

Окремим випадком краудфандінгу є краудінвестинг. Зазначимо, що між процесами краудфінансування і краудінвестування є такий же зв'язок, як і між звичайними процесами фінансування та інвестування. Але, на відміну від краудфандінгу, краудінвестинг передбачає інвестування в проект коштів, залучених у формі колективного фінансування, обов'язково з розрахунком на отримання фінансової вигоди інвестором. Тобто відмітною рисою краудінвестингу є інвестиції, які здійснюються невеликими сумами за спрощеною процедурою з розрахунку на фінансову вигоду. Оскільки краудінвестинг набирає оберти, має значний потенціал росту ринку і стає альтернативою традиційному інвестуванню, то цей напрямок краудфандінгу розробляється окремо і для нього створюються спеціальні краудінвестингові платформи, вводяться свої правила та норми.

Розрізняють три форми (моделі) краудінвестингу в залежності від очікуваної фінансової вигоди з боку інвестора,

Таблиця 1

## Класифікація краудфандінгу

Ознака 1	Форми краудфандінгу 2
За мотивацією донорів	1) орієнтований на отримання пожертв, в т.ч. і спонсорство; 2) орієнтований на отримання винагороди; 3) орієнтований на отримання позик; 4) орієнтований на отримання доходів у вигляді виручки; 5) орієнтований на участь у капіталі.
За мотивацією ініціаторів проекту	1) неприбуткові проекти (некомерційні); 2) прибуткові проекти (комерційні); 3) проміжні.
За характером участі донорів у проекті	1) пожертви; 2) активне інвестування; 3) пасивне інвестування.
За характером ініціативи та рівнем впровадження проектів	проекти функціонуючих компаній; старт-ап проекти; незалежні, одиничні.
За рівнем ризику для донорів	1) низький ризик; 2) середній ризик; 3) високий ризик.
За цільовим призначенням проекту	орієнтований на соціальні цілі; орієнтований на екологічні цілі; орієнтований на політичні цілі; креативний проект; бізнес-проект; інші.
За правовим статусом засновників проекту	орієнтований на фінансування юридичних осіб; орієнтований на фінансування фізичних осіб.

Джерело: Узагальнено і доповнено автором на основі джерел: [2,3,5,6,10]

зокрема, краудінвестинг, розрахований на отримання винагороди у вигляді:

- 1) роялті;
- 2) фіксованого відсотка і повернення суми боргу (кредитування);
- 3) участі у акціонерному капіталу [10].

Згідно першої моделі краудінвестингу інвестор отримує винагороду у вигляді частки доходів або прибутку проекту, що ним фінансується. За другою моделлю краудінвестингу інвестор-кредитор отримує фіксований відсоток і повернення вкладеної суми протягом чітко визначеного періоду згідно плану-графіку. Перевагою такої форми кредитування для засновників проекту є можливість отримати зменшення вартості цього виду позикового капіталу за рахунок зниження витрат, що супроводжують традиційну процедуру отримання кредитів та позик, через суттєве спрощення та скорочення процедури. Перевагою для інвесторів є чітко визначена форма і сума винагороди, період її отримання та термін погашення позики, що знижує ризики інвестора. Експерти ринку краудінвестингу поділяють його на два види – фінансування юридичних осіб і фінансування фізичних осіб [10, 12]. Зазначають, що платформ, які працюють в сегменті кредитування юридичних осіб менше, але вони акумулюють значні обсяги коштів. Так, лідер ринку Великобританії платформа Funding Circle допомогла залучити від фізичних осіб для фінансування різних проектів більше \$250 млн. Кредитування фізичних осіб може здійснюватися як в формі колективного масового фінансування, так і у вигляді P2P кредитування, коли позичальник спілкується не зі знеособленою масою людей, а з безпосереднім кредитором. Краудфандінгова (краудінвестингова) платформа у даному випадку виступає посередником і гарантом процедури. У ролі лідера ринку закріпилася американська платформа Lending Club, яка з 2007 року до жовтня 2013 року зібрала більше \$2,7 млрд. і очікується дохід за 2013 рік на рівні \$1 млрд. [10].

Найбільш складною та передовою формою краудінвестингу є так званий акціонерний краудфандінг, що передбачає отримання інвестором винагороди у вигляді частини власності ком-

панії, акцій, дивідендів чи права голосування на загальних зборах акціонерів [12]. Аналітики ринку вказують, що поряд з найбільшою інноваційністю ця модель є одночасно й найбільш обговорюваною та суперечливою, оскільки зачіпає організаційно-правову форму компанії і пов'язана з підвищеним ризиком для інвестора. Не дивлячись на складнощі така модель краудінвестингу зумовлює великий інтерес з боку бізнес-співтовариства, оскільки надає нові можливості компаніям, які ще не мають розміщення на біржі, отримувати необхідне фінансування для запуску або розширення свого бізнесу [10].

Дослідження сутності, особливостей та відмінностей краудфандінгу і краудінвестингу показало, що краудінвестингові платформи створюються на базі, або за подобою відповідних краудфандінгових платформ, але розрізняють їх цільові функції. Зокрема, на нашу думку, однією з головних цільових функцій краудфандінгу можна визначити залучення більш дешевих джерел фінансування різноманітних проектів, а однією з цільових функцій краудінвестингу слід виділити залучення у процеси інвестування якомога більшої кількості учасників та акумуляція «розсіяних» фінансових ресурсів домогосподарств.

З точки зору дослідження рівня інституціоналізації ринку краудфандінгових послуг науковий і практичний інтерес представляє вивчення досвіду США щодо регулювання цього нового сегменту ринку фінансових послуг. Так, після цілорічного спостереження за ринком Американська комісія з цінних паперів і бірж (SEC) оприлюднила Правила краудфандінгу на території США. SEC підрахувала середню вартість підготовки до IPO у США (\$ 2.5 млн) і зробила висновок, що малий бізнес, який бажає залучити менше \$1 млн., ніколи не зможе цього зробити. Тому мають бути запроваджені відповідні механізми для фінансування невеликих за обсягами або нових проектів. Кінцевий термін вступу документу в силу очікується у 2014 році [11]. Поштовхом для подальшого розвитку краудфандінгових послуг у США, зокрема для фінансування венчурного бізнесу (стартапів), став прийнятий у 2012 році новий закон під назвою JOBS Act (Jumpstart Our Business

Startups Act), який дозволяє стартап-компаніям залучати до \$1 млн. за допомогою краудфіндингу без подачі паперів і реєстрацій на продаж акцій [10]. Прийняття цього закону суттєво спростило регулюючі норми для інвесторів. Так, за існуючим американським законодавством, щоб легітимно займатися інвестиційною діяльністю, інвестори мають бути акредитовані, при цьому фізична особа або сімейна пара повинна мати «вільний» \$1 млн або двохрічний дохід в \$200-300 тисяч. Поправка Title III дозволяє з 2014 року вкладати гроші навіть неакредитованим інвесторам з накопиченими коштами чи річним доходом не нижче \$100 тисяч. При цьому американське законодавство регламентує розміри інвестицій, щоб приватне інвестування не перетворило забезпечених громадян у бідних: ті, що мають збереження чи дохід в \$100 тисяч, можуть вкладати 10% від цієї суми, а інвестори з меншими статками – 5% від доходу або \$2000 [10]. Таким чином, можна бачити, що цей сегмент ринку фінансових послуг розвивається, стає більш цивілізованим, організованим і регламентованим.

Про розвиток ринку краудфіндингу можуть свідчити наступні дані: згідно звіту Crowdfunding Industry Report у 2012 році було проведено більше 1 млн. успішних кампаній зі збору коштів на різні бізнес-проекти, світовий обсяг ринку виріс до \$ 2,7 млрд, це на 81% більше, ніж в 2011 році, причому на Північну Америку і Європу довелось більше 95% всіх інвестицій [13]. Ди-

наміка темпів росту обсягів залученого фінансування наведена на рис.3.

Найбільш високими темпами зростає сегмент кредитного колективного фінансування - на 111% до \$ 1,2 млрд. З регіональних ринків найбільшу динаміку демонструє Північна Америка (+105% за рік до \$1,6 млрд.), на другому місці – Європа (+65% за рік до \$945млн.). Найбільш популярні платформи Kickstarter і Indiegogo збільшили за 2012 рік обсяг залучених коштів на 85%. За попередніми прогнозами, в 2013 році ринок краудфіндингу перевищить \$ 5млрд.[13].

За результатами проведеного дослідження сутності краудфіндингу та краудінвестингу як його складової можна виділити найбільш суттєві ознаки краудфіндингу: 1) колективне фінансування, коли кошти надходять у незначних сумах від значної невизначеної кількості осіб; 2) колективне співробітництво заради досягнення визначених суспільно корисних цілей; 3) кошти надаються або без очікування матеріальної винагороди в розрахунок на отримання моральної вигоди, або в розрахунок на нефінансову чи фінансову винагороду у майбутньому; 4) обов'язковою умовою є відкритий конкурс за допомогою використання Інтернет-технологій; 5) альтернативне фінансування і новий вид фінансової послуги; 6) ризикове інноваційне інвестування.

На підставі визначених сутнісних особливостей можна надати наступне визначення дефініції: краудфіндинг – це інноваційна фінансова послуга, головною ідеєю якої ґрунтується на

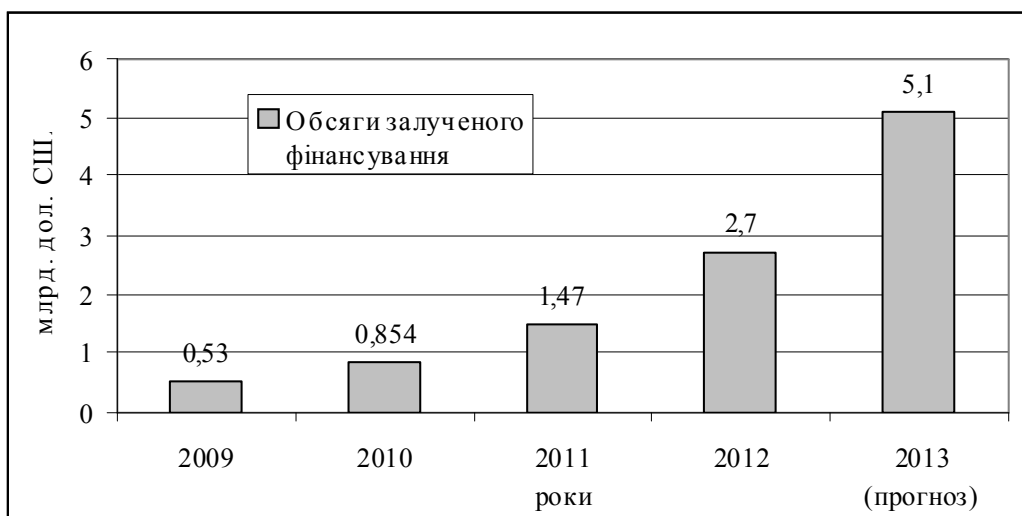


Рис. 3. Обсяги залученого фінансування з використанням краудфіндингу

Джерело: Складено автором за джерелом [6,13].

співпраці у формі колективного фінансування ризикових проектів заради досягнення визначених специфічних цілей (фінансових чи нефінансових) або без розрахунку на вигоду у формі пожертви чи спонсорства, або з розрахунком на нефінансову чи фінансову вигоду, що здійснюється шляхом формування пулу капіталу, який надходить у незначних сумах від значної невизначеної кількості осіб на основі відкритого конкурсу за допомогою Інтернет-технологій.

В контексті використання краудфандінгу для фінансування комерційних проектів чи організацій слід виділити таку перевагу краудфандінгу як можливість використовувати зовсім незначні кошти (мікрофінансування), отримані від донорів, для створення вартості компанії.

### ВИСНОВКИ

Проведене дослідження сутності, особливостей та тенденцій розвитку краудфандінгу та краудінвестінгу як фінансової інновації дозволяє зробити наступні висновки та узагальнення:

По-перше, поява й активний розвиток феномену колективного фінансування та інвестування дозволяють виділити визначальну тенденцію сучасних фінансів – розвиток нового окремого напрямку під назвою «соціальні фінанси». В свою чергу, розвиток соціальних фінансів завдячує посиленню тенденцій демократизації і соціалізації економіки, що стали наслідком зростання суспільної свідомості та соціальної відповідальності. А новітні Інтернет-технології, зокрема, спеціалізовані сайти та соціальні мережі, створюють технічні можливості для *конвертації соціального капіталу у фінансовий*.

По-друге, демократизація і соціалізація фінансових відносин призвела до зрушень у процесах, що протікають на фінансовому ринку. Зокрема поява краудфандінгу як народного колективного фінансування є свідченням посилення процесів *дезінтермедіації*, тобто зниження ролі банків і ощадних інститутів в якості посередників на фінансовому ринку. Технічно такі можливості виникли завдяки поширенню інформаційно-комунікаційних технологій. Найбільш яскравим прикладом може бути використання P2P lending креди-

тування, про що вже згадувалося вище. P2P lending - це мережа, яка дозволяє минути банк, як додаткову ланку в ланцюжку поставок фінансових послуг, тим самим забезпечуючи більш високий дохід для інвестора і більш низьку кредитну ставку для позичальника. P2P-мережа дозволяє звести різницю в ставках до мінімуму. Подібні сервіси стають альтернативою банкам. Але, як зазначають експерти ринку, при цьому не потрібно забувати і про ризики, що властиві такого роду соціальним мережам, які банки вже давно навчилися уникати. Головна небезпека - це високий рівень шахрайства та юридична незахищеність як інвестора, так і позичальника [14].

По-третє, подальший розвиток ринку краудфандінгу (краудінвестінгу) та перехід до стадії його зрілості буде, на наш погляд, супроводжуватися в майбутньому активізацією процесів *сек'юритизації*. Такий висновок зумовлений великим потенціалом ринку краудінвестінгу, де будуть обертатися значні обсяги коштів, що формуватимуть грошові потоки. А сфери, де формуються грошові потоки, завжди стають об'єктом зацікавлення інвестиційних банків, що займаються сек'юритизацією, і в майбутньому можна очікувати появу нових фінансових інструментів.

По-четверте, в Україні надання краудфандінгових послуг знаходиться в зародковому стані, але має можливості перетворитися у досить потужний сегмент ринку фінансових послуг. Потенціал цього виду фінансових послуг зумовлений з одного боку, наявністю у кожної окремої особи недостатніх обсягів реально вільних коштів, але великим бажанням отримати значну вигоду від мікроінвестицій. З іншого боку, вітчизняні експерти неодноразово наголошували на *великому сукупному фінансовому потенціалі домогосподарств*, який не завжди вдається акумулювати банками та іншими ощадними інститутами в силу недостатнього рівня довіри до їх діяльності. Тому цей потенціал має всі шанси бути задіяним для інвестування за допомогою механізму краудфандінгу (краудінвестінгу). Як приклад, можна навести факт, що прибуток інвесторів Prosper.com в США з 2009 року складав в середньому більше 10% на рік, що вище поточних



банківських депозитних ставок [10].

По-п'яте, становлення організованого і цивілізованого ринку краудфандінгових послуг в Україні потребує його регулювання й унормування, що має стати завданням для вирішення з боку НКЦПФР.

*Перспективи подальших досліджень у цьому напрямку.* Новітність і не розробленість проблеми імплементації краудфандінгу в Україні зумовлює надзвичайні можливості для широкого спектру наукових і практичних напрацювань у цьому напрямку.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Словник економічних термінів [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://www.jnsm.com.ua/cgi-in/u/book/sis.pl?Article=10223&action>

2. Belleflamme, P. / Lambert, T. / Schwienbacher, A. (2013) Crowdfunding: tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, July 2013, pp.1- 45

3. Hemer, J. (2011) A snapshot on crowdfunding. *The Open Access Publication Server of the ZBW*, pp.1- 39

4. Mollick, E. (2013) The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, pp.1-16

5. Ley, A./ Weaven S. (2011) Exploring Agency Dynamics of Crowdfunding in Start-up Capital Financing. *Academy of Entrepreneurship Journal*, Vol. 17, Number 1, 2011, pp. 85-110

6. Crowdfunding Industry Report 2012. [Crowdsourcing.org](http://www.massolution.com) [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://www.massolution.com>

7. Туленков М.В. Сучасні теорії менеджменту [навч. посіб. / М.В. Туленков. – К.: Каравелла, 2007.- 304с.

8. Краудфандінг – нове джерело еко фінансування [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://www.climateinfo.org.ua/content/kraudfanding-nove-dzherelo-eko-finansuvannya>

9. Краудфандінг набуває популярності [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: [http://bibliote4nuj-autoban.blogspot.com/2012/11/blog-post\\_21.html](http://bibliote4nuj-autoban.blogspot.com/2012/11/blog-post_21.html)

10. Краудінвестинг [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: [http://crowdsourcing.ru/article/what\\_is\\_the\\_crowdfunding#crowdinvesting](http://crowdsourcing.ru/article/what_is_the_crowdfunding#crowdinvesting)

11. Краудфандінг в Росії [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://startupafisha.ru/news/kraudfanding-v-rossii/>

12. Краудінвестинг [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://краудконсалтинг.рф/crowdinvesting>

13. Crowdfunding Industry Report 2013. [Crowdsourcing.org](http://www.massolution.com) [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: <http://www.massolution.com>

14. Коли в Україні з'явиться краудфандінг? [Електронний ресурс] / Режим доступу до ресурсу: [http://helpidea.org/news/view?obj\[news\\_id\]=2063623](http://helpidea.org/news/view?obj[news_id]=2063623)

РЦПУ