
ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336

DOI: <https://doi.org/10.32851/2708-0366/2021.10.16>

Повод Т.М.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки та фінансів
Херсонський державний аграрно-економічний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8191-5488>

Povod Tetiana

Kherson State Agrarian and Economic University

КЛЮЧОВІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ КРАУДФАНДИНГУ

KEY ASPECTS OF CROWDFUNDING

В статті розкрито сутнісні характеристики краудфандингу; розглянуто передумови його виникнення та розвитку; розглянуто існуючу екосистему краудфандингу, яка поєднує поряд з базовими учасниками і додаткових провайдерів послуг і державні органи і методи регулювання. На основі аналізу існуючих бізнес-моделей краудфандингу представлена їх деталізована класифікація. Розглянуто ключові позитивні та негативні сторони краудфандингу, а також можливі ризики використання даної бізнес-моделі для залучення коштів. Доведено необхідність подальшого розвитку даного фінтеху як потенціалу розвитку ринку альтернативних фінансів.

Ключові слова: краудфандинг, ринок альтернативних фінансів, краудлендинг, краудінвестинг, краудфандингова платформа, бізнес-модель, благодійний краудфандинг, фінтех, краудсорсинг.

В статье раскрыты сущностные характеристики краудфандинга; рассмотрены предпосылки его возникновения и развития; рассмотрена существующая экосистема краудфандинга, которая объединяет наряду с базовыми участниками и дополнительных провайдеров услуг и государственные органы, и методы регулирования. На основе анализа существующих бизнес-моделей краудфандинга представлена их детализированная классификация. Рассмотрены ключевые положительные и отрицательные стороны краудфандинга, а также возможные риски использования данной бизнес-модели для привлечения средств. Доказана необходимость дальнейшего развития данного финтех как потенциала развития рынка альтернативных финансов.

Ключевые слова: краудфандинг, рынок альтернативных финансов, краудлендинг, краудинвестинг, краудфандинговая платформа, бизнес-модель, благотворительный краудфандинг, финтех, краудсорсинг.

The article reveals the essential characteristics of crowdfunding; the preconditions of its origin and development are considered; the existing crowdfunding ecosystem is considered, which combines, along with basic participants and additional service providers, government agencies and regulatory methods. Based on the analysis of existing crowdfunding business models, their detailed classification is presented. The key positive and negative aspects of crowdfunding are considered, as well as the possible risks of using this business model to raise funds. The necessity of further development of this fintech as a potential of development of the market of alternative finances is proved. Over the last decade, alternative methods of providing financial services, commonly called fintech, have been actively introduced around the world. These include areas such as payments and remittances, user identification and identification, investment and risk management, personal finance and loans, banking and insurance. One of the most widespread

fintech services in the world is crowdfunding, which means raising funds from a large number of users through specialized Internet platforms. This business model was originally used only as an alternative to raising money online to record albums and organize music shows through a website. The idea of financing any project at the expense of small amounts and attracting a large number of people is not new. Thanks to the Internet and its accessibility, it has become possible for many users to create intermediary websites that publish fundraising information and engage stakeholders. Today it is relatively difficult to determine the beginning of crowdfunding in its modern sense. In general, crowdfunding is seen as a means of obtaining funding from individuals and law firms through online sites to achieve various goals without the mediation of traditional companies or professional financial market participants.

Key words: crowdfunding, alternative finance market, crowdlending, crowdfunding, crowdfunding platform, business model, charitable crowdfunding, fintech, crowdsourcing.

Постановка проблеми. За останнє десятиліття у всьому світі активно впроваджуються альтернативні методи надання фінансових послуг, які зазвичай називають фінтех. Це включає в себе такі сфери, як платежі та грошові перекази, ідентифікація та ідентифікація користувачів, управління інвестиціями та ризиками, особисті фінанси та позики, банківська справа та страхування. Одним із значно розширених фінтех-сервісів у світі є краудфандинг, що означає збір коштів від великої кількості користувачів через спеціалізовані інтернет-платформи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Теоретичним та прикладним аспектам з'ясування сутності, становлення та функціонування краудфандингу присвячена значна кількість наукових праць зарубіжних та вітчизняних дослідників, таких як: Дж. Хау, О. Абакуменко, О. Васильєвої, С. Волосович, Л. Єлісеєвої, О. Корнук, К. Ковальчук, М. Кришна, Б. Ларралде, А. Носика, К. Прахалада, А. Рогової, В. Швальца та А. Швієнбахера та ін. Відзначаючи вагомий результат наукових здобутків, слід зазначити, що низка теоретичних і практичних питань функціонування краудфандингу потребує подальшого вивчення та аналізу.

Формулювання цілей статті. Метою даної роботи є необхідність розвитку даного напрямку альтернативних фінансів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Ідея фінансування будь-яких проєктів за рахунок невеликих сум і залучення великої кількості людей не нова. Завдяки Інтернету та його доступності, для багатьох користувачів з'явилась можливість створити веб-сайти-посередники, які публікують інформацію про збір коштів та залучають зацікавлені сторони. На сьогодні відносно важко визначити початок краудфандингу в його сучасному розумінні. Багато науковців вважають за точку відліку, щодо цього поняття, 1997 рік, коли британський гурт Marillion збирав кошти від шанувальників для фінансування туру по США та надсилав їм електронні листи з проханням про допомогу [1; 4; 6]. Але на той час не було використано самої головної із складових краудфандингу – платформного посередництва. Виходячи з цього, початком можна вважати і 2001 рік, коли було запущено ArtistShare – перший сайт, на якому фанати змогли фінансово підтримати творчі ініціативи музикантів. Але і тоді краудфандингу, як у сучасному розумінні, не існувало, оскільки це був просто сайт збору коштів за для випуску альбомів. Вперше це поняття було використано у 2006 році бізнесменом Майклом Салліваном щоб просувати ідею інкубатора для проєктів відеоблогів. Ідея проєкту провалилася, і тому неологізм не став звичним поняттям. Дослідження історії звернень до пошукової системи Google дозволяє зробити висновки, що перші запити «crowdfunding» з'явилися лише у 2007 році, при цьому, наприкінці 2011 року популярність попиту не перевищувала 10 балів зі 100 можливих [8; 9].

У 2010 році були видані перші наукові публікації, які досліджували це феноменальне явище (наприклад, [9], P. Belleflamme, A. Schwiendbacher та T. Lambert).

У статті [9] краудфандинг розглядається як один із варіантів краудсорсингу. Наприклад, автори зазначали, що сутність краудфандингу проявляється через залучення коштів великої кількості людей для реалізації проектів різної тематики.

Світова фінансова криза 2007–2008 років вважається основною причиною зростання популярності краудфандингу [1; 2; 6]. Використання традиційних фінансових інструментів для фінансування малого та середнього бізнесу стало обмеженим, створився фінансовий вакуум, який змогли заповнити колективні інвестиції, і це привело до створення стартапів. Інформаційно-комунікаційні технології (ІКТ) також сприяли поширенню краудфандингу: широке використання інформаційно-комунікаційних технологій створило інфраструктуру яка дозволила охопити мільйони користувачів: потенційних інвесторів та потенційних спонсорів; використання технологій дозволило користувачам взаємодіяти в режимі онлайн [10].

Загалом, краудфандинг розглядається як засіб отримання фінансування від фізичних та юридичних фірм через онлайн-сайти для досягнення різних цілей без посередництва традиційних компаній або професійних учасників фінансового ринку.

Аналізуючи наукові підходи до визначення краудфандингу вітчизняними та зарубіжними авторами до основних його особливостей можна віднести:

- збір коштів який здійснюється через Інтернет за допомогою спеціального посередника – платформи;
- банки та інші фінансові інституції не є посередниками;
- платформа не вкладає свої власні ресурси для підтримки будь-якого краудфандингового проекту, який опубліковано на її сайті [8];
- система платежів послідовна (ранжована) і доступна всім користувачам;
- фінансування кожної крауд-компанії здійснюється тільки за рахунок кількості учасників.

Також, визначення поняття краудфандинг є збірним [3; 7] і використовується для позначення чотирьох найважливіших бізнес-моделей функціонування інтернет-платформ: благодійний краудфандинг, нагородний краудфандинг, краудлендинг та краудінвестинг. Однак такий підхід не є загальнодоступним. Наприклад, в багатьох наукових працях [1; 3; 4] краудлендинг не відноситься до краудфандингу. Кембриджський центр альтернативних фінансів (Cambridge Centre for Alternative Finance) та багато інших науковців і фінансистів замість краудфандингу вживають термін «(інтерактивне) альтернативне (онлайн) фінансування» (англ. (online) alternative finance).

Логіка цих концепцій в тому, що цей спосіб фінансування стартапів, надання споживчих кредитів, а також боргових коштів малому і середньому бізнесу, функціонує самостійно поза традиційним фінансовим ринком, зокрема, банківським. За цією аналогією краудфандинг класифікується як тіньовий банкінг з однією індивідуальною відмінною особливістю: онлайн-платформи використовуються для посередництва між учасниками. В вітчизняних наукових виданнях можна зустріти також такі терміни, як «краудфінансування», «краудфінанси» [1; 2; 6], які також використовуються як сукупність чотирьох основних бізнес-моделей для функціонування Інтернет-платформами.

Усі ці терміни перекладають лише першу частину складного іменника (crowd – натовп, funding – фінансування), що, на нашу думку, дещо вводить в оману. Щоб уникнути подвійного трактування для визначення цих бізнес-моделей по залученні грошових коштів, будемо використовувати найпоширеніший термін для залучення фінансів – краудфандинг. Розглянемо екосистему краудфандингу, яка включає трьох основних дійових осіб, а саме:

1) ініціатори (автори) проектів або фандрайзери (англ. fundraisers) – це окремі особи або групи людей, а також стартапи, суб'єкти малого та середнього бізнесу які займаються залученням коштів для фінансування різних цілей;

2) фізичні та/або юридичні особи (англ. funders), які жертвують свої кошти на фінансування і підтримку будь-якого проекту. В залежності від обраної бізнес-моделі платформи, їх називають: донорами (англ. donors) або дарувальниками (модель благодійного краудфандингу); потенційними покупцями (англ. prebuyers), якщо використовуєте модель попереднього замовлення; спонсорами (англ. backers), для краудфандингу, заснованого на використанні нагороди; позикодавцями, крауд-кредитори (англ. lenders) – в краудлендингу; інвесторами (англ. investors) – в краудінвестингу.

3) краудфандингова платформа, яка виступає посередником серед вищевказаних учасників, є «приватним інтернет-ресурсом, на якому розміщуються публічні проекти» або це «веб-сайт для збору грошових коштів за допомогою краудфандингу» [11]. У більшості випадків платформи працюють за комісію, яку вони отримують за успішну співпрацю по залученню грошових коштів, розміри комісії варіюються в залежності від рівня конкретності даної бізнес-моделі, а також можуть бути залежними від географічного місцеположення посередника.

Всю необхідну інформацію про проект ініціатори розміщують на окремій сторінці на сайті платформи, а спонсори проводять аналіз пропозицій для визначення об'єкту перерахування грошових коштів. На деяких платформах можна лише визначити рівень інвестицій і вимоги до компаній, виходячи з чого здійснюється алгоритмічний розподіл грошових коштів між краудфандинговими проектами розміщеними на сайті з дотриманням відповідних критеріїв. В залежності від моделі виплат, тобто правил, які регулюють умови перерахування грошових коштів ініціаторам проекту, встановлюються відповідні критерії успішності реалізації краудфандингової кампанії.

Також в екосистемі краудфандингу є співучасники, які пропонують послуги основним учасниками платформи за плату або на безкоштовній основі. Аналіз функціонування платформ у різних країнах дозволив скласти перелік пропонованих послуг (таблиця 1).

Необхідно звернути увагу, що деякі послуги, такі як визначення кредитоспроможності позичальника, надійність наданої інформації і процедуру Дью Ділідженс, краудфандингові платформи можуть надавати самостійно, без залучення інших провайдерів. Вони пропонують конкретні послуги керівникам проектів безкоштовно або за рахунок збільшення комісії (наприклад, навчання та консультації щодо запуску ефективною аудиторської компанії, юридичні консультації, моніторинг кампанії). Традиційні гравці фінансового ринку відіграють важливу роль в екосистемі краудфандингу, а також місцеві органи влади, які залучають суб'єктів малого і середнього бізнесу до краудфандингових платформ [1; 5; 7].

Метою венчурних компаній зазвичай є визначення попиту на товари/послуги, що пропонуються в бізнес-моделі резервування (передзаказу), а також вивчення інтересу інвесторів до розроблених продуктів. Банки спрямовують суб'єктів малого і середнього бізнесу на єдину краудлендингову платформу у разі невідповідності умов кредитних інституцій, невиконання або у разі низької кредитоспроможності даних кредитних організацій. Виконавчі органи влади можуть заключати угоди по спільному фінансуванню платформи проекту, якщо промоутери отримають певну частку фінансування [1; 2]. Разом з тим, вище зазначені учасники також можуть бути співзасновниками платформи, чий кошти потім спрямовуються для надання позик.

Важливою частиною даного процесу, є державне регулювання процесу збору коштів, регулювання діяльності всіх основних і додаткових учасників краудфандингу, це особливо необхідно для спільного інвестування (краудінвестинг) та співфінансування (краудлендинг), оскільки враховує всі фінансові інтереси, особливо інвесторів [3; 5; 7].

Основою для класифікації обрано бізнес-моделі, які використовуються в краудфандингу. Група скандинавських економістів, під керівництвом Д. Гедди (D. Gedda) виділила сім основних бізнес-моделей, які було розділено на три групи: безнаградний, нефінансовий і фінансовий краудфандинг [12].

Таблиця 1

Перелік (світові стандарти) послуг для основних учасників краудфіндингу

Назва послуги	Бізнес-модель яка використовується	Учасники	Вид послуги за характером надання	Провайдер послуги
переказ грошових коштів осіб, які підтримують крауд-проект на умовні та транзитні рахунки, зарахування коштів на рахунок ініціатора проекту або повернення грошових коштів спонсорам у випадку якщо необхідну суму не було зібрано	всі моделі краудфіндингу	краудфіндингова платформа	платна, нараховується комісія при перерахуванні грошей ініціаторам проекту	банки, платіжні системи (постачальники платіжних послуг, провайдери платіжних сервісів), ескроу-агенти
організація і проведення краудкомпанії	нагородний краудфіндинг	ініціатори краудкомпанії	платна, комісія нараховується у випадку успішного збору коштів	маркетингові, краудфіндингові, PR-агентства
надання аналітичних звітів, для проведення моніторингу та аналізу ефективності запропонованого крауд-проекта	будь-яка модель, найчастіше – нагородний краудфіндинг	ініціатори краудкомпанії	послуга може бути безоплатною або частково безоплатною, а також може бути в одному пакеті з платними послугами	IT-компанії
юридичні консультації (законність операцій, захист авторського права)	будь-яка бізнес-модель краудфіндинга	будь-який базовий учасник даної екосистеми	платна	юридичні фірми, фізичні особи-підприємці
рекомендації краудфіндингової платформи як посередника для суб'єктів малого і середнього бізнесу (у т.ч. стартапам)	будь-яка бізнес-модель краудфіндинга	краудфіндингова платформа	безкоштовна	венчурні фонди, банки, державні органи
проведення процедури Дью Ділідженс (англ. Due Diligence)	будь-яка бізнес-модель краудфіндинга, але найчастіше краудінвестинг	краудфіндингова платформа	платна	провайдер послуг Дью Ділідженс
реєстрація та передача цінних паперів отримані до інвестора	краудінвестинг	краудфіндингова платформа	платна	агент по оформленню цінних паперів
страхові послуги: управління ризиками дефолту (банкротства, ліквідації) об'єкта інвестицій та ін.)	краудінвестинг	інвестори	платна	страхові організації (агенти)

Джерело: складено автором [1; 2; 3; 4; 6]

Ф. Хаас (Ph. Naas) [14] обґрунтував економічний розподіл на три кластери як мотивації фінансування проекту: гедоністичний (вкладення грошових коштів з метою отримання нового продукту або послуги); альтруїстичний (фінансування без очікування фінансової або нефінансової винагороди); виґрашний (фінансування проекту за для отримання майбутніх інтересів).

Можемо виділити наступні моделі краудфандингу [1; 4; 5; 6]:

1. Відсутність винагороди (пожертвування) (Donation-based): філантропічна модель, на основі альтруїзму та без будь-яких зобов'язань для одержувача, найчастіше застосовується в соціальних, медичних та політичних проєктах. Приклади платформ: <https://www.betterplace.org/de> (Німеччина); <https://www.respekt.net/crowdfunding-fuer-eine-bessere-gesellschaft/> (Австрія).

2. Нефінансова винагорода у відповідь на підтримку (Reward-based): базується на отриманні певної не фінансової вигоди (не фінансова винагорода може бути у вигляді самого продукту краудфандингу (книга, фільм, новий гаджет, програмне забезпечення, музичний альбом тощо); а може бути у вигляді запрошення на концерт, згадки в титрах, автографа та інших видів винагород запропонованих автором проєкту. Найпоширеніша за кількістю платформ модель, застосовується для усіх видів проєктів. Найуспішніша платформа краудфандингу яка працює на основі моделі попередніх замовлень <https://www.kickstarter.com/>.

3. Фінансова винагорода у відповідь на підтримку (краудінвестинг):

3.1. Модель народного кредитування (Lending-based): боргова позика, вкладник (винятково фізична особа) виступає позикодавцем, гроші отриманні на реалізацію проєкту повинні бути поверненні вкладнику у певний строк з виплатою фіксованого проценту так і у виді P2P кредитування, коли позичальник спілкується не зі знеособленою масою людей, а з безпосереднім кредитором. Ця модель лідер за кількістю залучених коштів. Основна перевага для інвесторів – це більш високі прибутки та можливість надання позики в дуже широкому спектрі галузей. Характерною ознакою цієї форми краудфандингу є наявність чіткого графіка повернення позикового капіталу інвесторам (спонсорам). Приклади платформ: <https://www.fundingcircle.com/uk/> (ця платформа лідер ринку Великобританії з кредитування юридичних осіб). Краудфандингові платформи з кредитування фізичних осіб <https://www.smava.de/> (Німеччина); <https://www.babyloan.org/en/96-microcredit-in-france-with-creasol> (Франція); <https://www.lendingclub.com/> (Американська платформа лідер ринку).

3.2. Модель роялті (Royalty-based): вкладник отримує частину прибутку. Ця модель є логічним продовженням схеми нефінансової винагороди, тому що до різного виду заохочень додається ще і частка від дохід або від прибутку проєкту, який фінансується. Цей підхід є досить перспективним, оскільки додатково фінансово мотивує учасника краудфандингового проєкту. Приклади платформ з активного фінансування музики, розроблення ігор та ін.: <https://www.discogs.com/label/208826-SonicAngel>; <https://welcome.slated.com/>; <http://crowdsourcing.ru/sites/106>; <http://crowdsourcing.ru/sites/202>.

3.3. Модель акціонерного краудфандингу (Equity-based): найбільш інноваційна форма інвестування, вкладник стає рівноправним співвласником проєкту. Як винагороду інвестор (спонсор) отримує частину власності компанії, акції, дивіденди, право управління, тобто бере участь у розподілі прибутку. Досить суперечлива та найбільш спірна модель, яка пов'язана із підвищеним ризиком для інвесторів (спонсорів), тому що зачіпає організаційно-правову форму компанії. Платформа: <https://www.seedrs.com/> (Великобританія).

Слід зазначити, що запропонована класифікація не є повною, тому що охоплює тільки базові моделі краудфандингу, а як свідчить практика, в різних країнах світу можуть розвиватися тільки їм властиві схеми фінансування.

Висновок. Підсумовуючи все вище наведене, ми можемо констатувати, що для краудфандингу властиві всі ознаки і вигоди, що і іншим бізнес-моделям платформної економіки. В першу чергу, це зниження ролі інституту традиційного посередництва, і відповідно, трансакційних, операційних, тимчасових та інших витрат [1; 7; 13] для взаємодіючих сторін. Важливе значення має збільшення цільової аудиторії, зокрема можливість доступу до платформи у будь-якій географічній точці, де є підключення до мережі Інтернет [10; 13]. На додаток до цього, група фінансового краудфандингу дозволяє отримати більш високу прибутковість із вкладених коштів (з урахуванням ризику) [1], залучити позичальників, які мають обмежений доступ до традиційних джерел фінансування, а також знизити інвестиційний поріг [14]. Втім, не позбавлені бізнес-моделі «народного» фінансування низки суттєвих недоліків. Насамперед, результат успішного збору коштів залежить від значних зусиль (гроші, час) ініціаторів краудкампанії та навичок щодо просування продукту в соціальних мережах, оскільки на відомих краудфандингових платформах високий рівень конкуренції між проектами. Розширення географії просування проекту вимагає врахування культурних та лінгвістичних відмінностей, а також можливих обмежень з боку регулюючих органів зі збору (інвестування) коштів, що може звузити регіональне охоплення краудкампанії. Фінансування фізичних та юридичних осіб за допомогою інтернет-платформ є досить ризикованим як для фінансового, так і для нефінансового краудфандингу. Одним із найбільших ризиків є невиконання зобов'язань ініціаторами проектів [10; 14; 15]. Причиною цього може бути явне шахрайство. Поряд з відвертим обманом цей ризик може бути реалізований і через недостатню компетентність ініціаторів проектів, їх зайву оптимістичність щодо реалізації ідеї або інших факторів, не врахованих ними раніше (відсутність детально опрацьованої бізнес-моделі функціонування стартапу [10]; розкриття інформації про обсяги випуску продукції та продажу, якою скористалися несумлінні конкуренти; помилки в бізнес-плануванні). Знизити ймовірність настання зазначених подій може посилення вимог до платформ і проектів з боку регулюючих органів, обов'язкова ідентифікація ініціаторів проектів та їх перевірка в базі даних боржників, більш ретельна процедура відбору проектів платформою, а також проведення Due Diligence сторонніми організаціями. за допомогою краудінвестингу. Відсутність достатнього досвіду та знань (невисокий рівень фінансової грамотності; відсутність або малий досвід інвестування; недостатнє розуміння фінансових ринків; складність застосовуваних технологій, а також специфіка функціонування ринку інновацій та товарів і послуг) з боку індивідуальних інвесторів призводить до ризику вибору низької якості краудпроекта [5], що в свою чергу призводить до інформаційної асиметрії [15], що також впливає на якість проектів, розміщених на сайтах платформ. Зокрема, люди схильні обирати ті проекти, які підтримала більшість, розглядаючи це як індикатор якості (ефект наслідування). В результаті фінансування зможе отримати не найкращий проект, а той, який створив навколо себе найбільший ажіотаж. Вкладення коштів у компанію за допомогою інтернет-платформ має обмежене регулювання з боку наглядових фінансових органів, що наражає інвесторів на значний ризик неповернення інвестованого капіталу. Зокрема, видані P2P-позики та придбані на краудінвестингових платформах цінні папери, наразі не включені до національних програм гарантування (страхування) вкладів та інвестицій [8]. Нормативними документами також повинні бути передбачені засоби захисту міноритарних інвесторів, що зумовлює реалізацію ризику розмиття частки у компанії за додаткової емісії цінних паперів [14], а також відсутність контролю за рішеннями, що приймаються керівництвом компанії [8; 10].

Список використаних джерел:

1. Повод Т. М., Остапенко А. С. Краудфандинг як перспективне джерело фінансування бізнесу. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління: електронне наукове фахове видання*. 2018. Вип. 5(16). С. 235–240.
2. Повод Т. М., Остапенко А. С. Логістичний підхід до управління фінансовими потоками бізнесу. *Інфраструктура ринку: електронне наукове фахове видання*. 2019. Вип. 25. С. 746–751.
3. Єлісеєва Л. В. Краудфандинг в Україні: проблеми та перспективи в контексті зарубіжного досвіду. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : «Економіка і менеджмент»*. 2017. № 23–1. С. 8–11.
4. Петрушенко Ю., Дудкін О. Краудфандинг як інноваційний інструмент фінансування проектів соціально-економічного розвитку. *Маркетинг і менеджмент інновацій*. 2014. № 1. С. 172–182.
5. Повод Т. М. Фінансова грамотність населення як пріоритетна умова успішного розвитку держави. *Таврійський науковий вісник. Серія : Економіка*. 2021. Вип. 9. С. 84–90.
6. Карнаушенко А. С., Петренко В. С. Поняття краудфандингу та його роль в національній економіці. *Таврійський науковий вісник. Серія : Економіка*. 2020. № 1. С. 139–147.
7. Адвокатова Н. О., Карнаушенко А. С. Застосування краудфандингу як активізатора підприємницької діяльності. *Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова*. 2020. Т. 25. Вип. 1(80). С. 191–197.
8. Alternative investment report / ed.: D. Kiernan, S. Goins. Richmond : Intelligent Partnership, 2015. URL: <https://intelligent-partnership.com/wp-content/uploads/2016/06/Alternative-Finance> (дата звернення: 06.11.2021).
9. Belleflamme, P. Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective. P. Belleflamme, A. Schwienbacher, T. Lambert. ResearchGate. 2010. URL: https://www.researchgate.net/publication/228468454_Crowdfunding_An (дата звернення: 08.11.2021).
10. Crowdfunding's Potential for the Developing World : infoDev / Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank, 2013. URL: https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12 (дата звернення: 09.11.2021).
11. Haas, P. An empirical Taxonomy of Crowdfunding Intermediaries / P. Haas, I. Blohm, J.M. Leimester. Thirty Fifth International Conference on Information Systems, Aucland, December, 2014. URL: https://www.researchgate.net/publication/265844619_An_Empirical_Taxonomy_of_Crowdfunding_Intermediaries (дата звернення: 08.10.2021).
12. Gedda, D. Crowdfunding: finding the optimal platform for funders and entrepreneurs / D. Gedda, B. Nilsson, Z. Sâthén, K.S. Soilen. *Technology Innovation Management Review*. 2016. Vol. 6. Iss. 3. P. 31–40.
13. Adhikary, B.K. Crowdfunding. Lessons from Japan's Approach / B.K. Adhikary, K. Ketsuna, T. Hoda. Singapore : Springer, 2018. 99 p.
14. Crowdfunding in the EU – exploring the added value of potential EU action: consultation document, 3 Oct. 2013. European Commission, Directorate General Internal Market and Services. URL: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document_en.pdf (дата звернення: 18.10.2021).
15. Mollick, E. The dynamics of crowdfunding: an exploratory study / E. Mollick. *Journal of Business Venturing*. 2014. № 29. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S088390261300058X> (дата звернення: 28.10.2021).

References:

1. Povod T. M., Ostapenko A. S. (2018) Kraudfandyh yak perspektyvne dzherelo finansuvannya biznesu. *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnya: elektronne naukovе fakhove vydannya*, vol. 5(16), pp. 235–240.
2. Povod T. M., Ostapenko A. S. (2019) Lohistychnyy pidkhid do upravlinnya finansovymy potokamy biznesu. *Infrastruktura rynku: elektronne naukovе fakhove vydannya*, vol. 25, pp. 746–751.
3. Yeliseyeva L. V. (2017) Kraudfandyh v Ukrayini: problemy ta perspektyvy v konteksti zarubizhnogo dosvidu. *Naukovyy visnyk Mizhnarodnogo humanitarnoho universytetu. Seriya: «Ekononika i menedzhment»*, no. 23–1, pp. 8–11.
4. Petrushenko Yu., Dudkin O. (2014) Kraudfandyh yak innovatsiynyy instrument finansuvannya proektiv sotsial'no-ekonomichnogo rozvytku. *Marketynh i menedzhment innovatsiy*, no. 1, pp. 172–182.

5. Povod T. M. (2021) Finansova hramotnist' naselennya yak priorityetna umova uspishnoho rozvytku derzhavy. *Tavriys'kyy naukovyy visnyk. Seriya: Ekonomika*, vol. 9, pp. 84–90.
6. Karناushenko A. S., Petrenko V. S. (2020) Ponyattya kraudfandynhu ta yoho rol' v natsional'niy ekonomitsi. *Tavriys'kyy naukovyy visnyk. Seriya: Ekonomika*, no. 1, pp. 139–147.
7. Advokatova N. O., Karناushenko A. S. (2020) Zastosuvannya kraudfandynhu yak aktyvizatora pidpryyemnyts'koyi diyal'nosti. *Visnyk ONU im. I.I. Mechnykova*, t. 25, vol. 1(80), pp. 191–197.
8. Alternative investment report (2015) / ed.: D. Kiernan, S. Goins. Richmond: Intelligent Partnership. Available at: <https://intelligent-partnership.com/wp-content/uploads/2016/06/Alternative-Finance> (accessed 06 November 2021).
9. Belleflamme, P. (2010) Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective / P. Belleflamme, A. Schwienbacher, T. Lambert. ResearchGate. Available at: https://www.researchgate.net/publication/228468454_Crowdfunding_An (accessed 08 November 2021).
10. Crowdfunding's Potential for the Developing World (2013): infoDev / Finance and Private Sector Development Department. Washington, DC: World Bank. Available at: https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12 (accessed 09 November 2021).
11. Haas, P. (2014) An empirical Taxonomy of Crowdfunding Intermediaries / P. Haas, I. Blohm, J.M. Leimester. Thirty Fifth International Conference on Information Systems, Aucland, December. Available at: https://www.researchgate.net/publication/265844619_An_Empirical_Taxonomy_of_Crowdfunding_Intermediaries (accessed 08 October 2021).
12. Gedda, D. (2016) Crowdfunding: finding the optimal platform for funders and entrepreneurs / D. Gedda, B. Nilsson, Z. Săthén, K.S. Søilen. *Technology Innovation Management Review*. Vol. 6, iss. 3. P. 31–40.
13. Adhikary, B.K. (2018) Crowdfunding. Lessons from Japan's Approach / B.K. Adhikary, K. Ketsuna, T. Hoda. Singapore: Springer, 99 p.
14. Crowdfunding in the EU – exploring the added value of potential EU action: consultation document, 3 Oct. 2013. European Commission, Directorate General Internal Market and Services. Available at: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document_en.pdf (accessed 18 October 2021).
15. Mollick, E. (2014) The dynamics of crowdfunding: an exploratory study / E. Mollick. *Journal of Business Venturing*, no. 29. Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S088390261300058X> (accessed 28 October 2021).