

**КРАУДФАНДИНГ КАК СОВРЕМЕННАЯ ФОРМА ФИНАНСИРОВАНИЯ\*****Елена Борисовна СТАРОДУБЦЕВА<sup>а</sup>;**  
**Марина Борисовна МЕДВЕДЕВА<sup>б</sup>**

<sup>а</sup> доктор экономических наук,  
профессор департамента мировой экономики и международного бизнеса,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация  
evdokija59@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-8638-0854>  
SPIN-код: 6754-8816

<sup>б</sup> кандидат экономических наук, профессор департамента мировых финансов,  
Финансовый университет при Правительстве РФ,  
Москва, Российская Федерация  
mmborisovna@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0001-7028-9602>  
SPIN-код: 7990-5298

\* Ответственный автор

**История статьи:**

Рег. № 633/2020  
Получена 05.11.2020  
Получена  
в доработанном виде  
19.11.2020  
Одобрена 03.12.2020  
Доступна онлайн  
26.12.2024

**Специальность:** 5.2.5УДК 334.021  
JEL: G11**Ключевые слова:**

краудфандинг,  
краудфандинговые  
платформы,  
инвестирование,  
краудинвестирование

**Аннотация**

**Предмет.** Особенности краудфандинга как цифровой платформы, на основе которой участники привлекают и инвестируют средства на мировом финансовом рынке, а также отношения, возникающие между участниками этого процесса.

**Цели.** Рассмотрение позитивных и негативных черт краудфандинга, его места и роли в современном инвестировании.

**Методология.** Используются методы логического, статистического анализа и синтеза, сравнительного анализа.

**Результаты.** Определено понятие краудфандинга, краудфандинговых платформ, показаны преимущества и недостатки данного вида финансирования, выделены его функции и приведена сравнительная характеристика современных форм финансирования, таких как венчурное финансирование, бизнес-ангелы и краудфандинг. Проанализированы участники краудфандингового процесса, формы дохода, основные подвиды краудфандинга в зависимости от форм получаемого дохода, в частности краудинвестинг. Представлена модель краудфандингового финансирования.

**Выводы.** Краудфандинг создает прозрачный и эффективный механизм финансирования проектов, который выгоден не только учредителям, которые не могут найти поддержки в банках, но и спонсорам, которые хотят безопасно поддерживать идеи. Такая платформа привлечения средств возможна лишь при доверии населения к финансовой, банковской системе, стабильном развитии экономики.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

**Для цитирования:** Стародубцева Е.Б., Медведева М.Б. Краудфандинг как современная форма финансирования // Дайджест-Финансы. – 2024. – Т. 29, № 4. – С. 443 – 459.  
<https://doi.org/10.24891/df.29.4.443>

## Введение

Краудфандинг не является новым экономическим явлением. Исторически он возник в 1990-х гг. и продолжил свое развитие в XXI в. Особо быстро он начинает развиваться после мирового финансового кризиса 2008–2009 гг. Этому способствовало сокращение имеющегося международного капитала и ужесточение требований к финансированию стартапов и кредитованию малого бизнеса. Пик интереса пришелся на июль 2015 г. Последние годы краудфандинг продолжает динамично развиваться, увеличивается количество инновационных проектов, которые финансируются с помощью таких платформ. К 2019 г. с помощью краудфандинга компании привлекли в свои проекты более 1 трлн долл. США, что сопоставимо с капитализацией крупнейших в мире компаний<sup>1</sup>. В большей степени он достиг своего развития в США, странах Европы, таких как Нидерланды, Австрия, Швейцария, Испания, Бельгия, Франция, Португалия, Германия, Италия, Великобритания, а также в Сингапуре, Японии, Гонконге, Южной Корее, Брунее и Малайзии. Среди стран Латинской Америки особо выделяется Бразилия. Появляются предпосылки его широкого развития и в других странах, например, в Канаде сделаны попытки институционализировать этот процесс, в Мексике проводят консультации с венчурными компаниями и бизнес-ангелами по краудфандингу. До недавнего времени значительно меньше им интересовались в России, Польше, Чехии, Румынии и т.п. В целом количество краудфандинговых платформ постоянно увеличивается (*табл. 1*).

Как видно из анализа данных *табл. 1*, в развитых странах мира краудфандинг уже зарекомендовал себя как инновационный высокотехнологичный финансовый инструмент аккумуляции средств в целях реализации проектов и поддержки стартапов. Этот метод финансирования имеет ряд преимуществ, однако его применение как в зарубежных странах, так и на территории России несколько ограничено из-за имеющихся технологических, экономических и социальных условий. В связи с этим возникает необходимость в более детальном рассмотрении понятия «краудфандинг», его особенностей и условий функционирования. Несмотря на имеющиеся исследования по данной теме, остается ряд нерешенных проблем. Среди них уточнение понятия краудфандинга, а также факторов его возникновения и развития. Существует необходимость создания модели реализации краудфандингового проекта и усовершенствования процесса оценивания краудфандинга.

---

<sup>\*</sup> Статья подготовлена по материалам журнала «Финансы и кредит». 2021. Т. 27. Вып. 1.

<sup>1</sup> Краудфандинг SkyWay: почему народное финансирование работает?  
URL: <https://skyway.capital/blogs/blog?id=755>

## Результаты и обсуждение

Термин «краудфандинг» впервые появился лишь в 2006 г., хотя он и применялся, как отмечалось, с 1990-х гг. Это было связано с неоднозначностью понимания сущности данного процесса и, соответственно, его определения. Исследованием сущности понятия и тенденций развития краудфандинга занималось множество ученых. Так, например, Б. Хелен и К. Йейзенхарт исследовали развитие стратегического сотрудничества между организациями, которые иницируют проекты и сообществами, которые заинтересованы в их реализации [1]. Исследование К. Миллер и соавторов осуществлялось для анализа влияния представителей сообщества, которые выполняют роль промоутеров проекта [2]. Дж. Лернер анализировал преимущества и недостатки традиционных методов получения необходимого финансирования для реализации проектов социально-экономического развития [3]. Э. Моллик осуществил исследование динамики краудфандинговых операций и пытался выяснить связь между определенными факторами (активность в социальных сетях, продолжительность проекта, цели и т.д.) и успешность проектов [4]. Результаты исследовательской работы П. Беллефламме и соавторов доказывают, что краудфандинг как финансовый инструмент способен конкурировать с традиционными способами финансирования благодаря многочисленным его преимуществам и сравнительно малой стоимости капитала, привлеченного таким способом [5]. А. Швиенбахер и Б. Ларральд определяют краудфандинг как «открытый вызов, в основном через Интернет, к предоставлению финансовых ресурсов или в виде пожертвований, либо в обмен на определенное вознаграждение и/или право голоса в целях поддержки инициатив для конкретных целей» [6]. Ученый В. Купусвами считает, что понятие «краудфандинг» предусматривает сбор взносов от значительного количества потребителей-инвесторов в течение определенного периода времени (как правило, нескольких недель) в целях финансирования предпринимателями своих творческих идей [7].

На основе анализа научных достижений, касающихся понятия и сущности краудфандинговой деятельности, стоит отметить, что в трудах зарубежных и отечественных ученых и практиков рассматриваются различные аспекты и составляющие понятия «краудфандинг», однако с нашей точки зрения, под понятием «краудфандинг» целесообразно понимать инновационный инструмент, позволяющий аккумулировать финансовые ресурсы от значительного количества участников для реализации инновационных, социальных, коммерческих, политических, экологических, личных и бизнес-проектов с помощью специализированных интернет-ресурсов за определенное финансовое, материальное или нематериальное вознаграждение.

В отличие от классических способов привлечения денежных средств, особенностью краудфандинга является возможность привлечения небольших взносов, осуществленных большой массой людей при очень активном использовании сети Интернет и отсутствии стандартных финансовых посредников. Роль посредника в данном

случае играет краудфандинговая компания, которая осуществляет все необходимые организационно-контрольные функции. Именно поэтому целесообразным является добавление к определению способа привлечения средств – использование социальных сетей или специальных краудфандинговых платформ, что отличает его от таких инновационных способов привлечения средств как ICO. Особую значимость краудфандинг имеет для финансирования малого предпринимательства, когда существуют ограниченные возможности привлечения классических ресурсов, а также венчурных инвестиций. Краудфандинг рассматривается как реальный инструмент привлечения средств, который поддерживает инновационные решения и стартапы, а также всех традиционных посредников для поиска успешных и талантливых людей. Краудфандинг позволяет основателям получить необходимый капитал не только для финансирования разовых проектов, но и для запуска нового предприятия [4, 8]. Однако стоит отметить, что краудфандинг не может полностью заменить традиционных инвесторов, которые обычно предлагают не только существенные средства, но и советы и рекомендации [9]. Краудфандинг в контексте общих инструментов финансирования часто относят к венчурной деятельности или сравнивают с финансированием благодаря бизнес-ангелам. Однако эти три модели сбора средств имеют определенные различия, преимущества и недостатки (табл. 2).

Следовательно, краудфандинг предполагает более высокую степень окупаемости, быстрое принятие решения инвестором, более низкую сумму инвестиций, что связано, как уже отмечалось, с особенностью предмета финансирования – малое предпринимательство. Исходя из небольшой суммы инвестирования величина риска потерь для доноров (инвесторов) будет более низкой, нежели при других формах финансирования.

Ключевыми участниками системы краудфандинга являются (рис. 1):

- авторы проекта или реципиенты – люди, имеющие потребность в определенном количестве финансовых ресурсов для реализации проекта, имеющего целью предоставление услуги, создание товара или реализацию какого-то события;
- работники краудфандинговой платформы или медиатора;
- доноры проекта или инвесторы – лица, желающие поддержать определенный проект;
- государство, осуществляющее регуляторную деятельность и облагающее налогом доходы участников краудфандинговой деятельности.

Таким образом краудфандинг – это взаимосвязь трех основных субъектов, то есть авторов проекта, доноров (спонсоров или инвесторов) проекта и посредников, благодаря Интернет-ресурсам для привлечения средств в целях реализации инновационных бизнес- или социальных проектов. Как уже отмечалось, основными

инвесторами в данном случае выступают физические, реже юридические лица, желающие поддержать или поучаствовать в соответствующем проекте.

Участие в проектах предполагает не только финансирование, но и желание получить от этого соответствующую выгоду. Если говорить о классических формах инвестирования, то такой выгодой выступают либо проценты (при вложении средств в облигации, выдаче кредитов), либо дивиденды (при приобретении акций), либо участие в проекте. При краудфандинге такой выгодой, как показывает практика, может быть и финансовое (иначе говоря, краудинвестинг), и нефинансовое вознаграждение. Согласно классификации руководителя фонда X-Prize П. Диамандиса [10] целесообразно различать четыре вида краудфандинговых платформ в зависимости от выгоды, которую желает получить донор:

- 1) пожертвования, то есть классические благотворительные взносы, которые дают возможность инвесторам воспользоваться налоговыми льготами. Примерами таких платформ являются Donors Choose, Global Giving, Causes;
- 2) долг – это вид краудфандинга, который, по словам П. Диамандиса, можно назвать микрокредитованием или займом между физическими лицами. В этом случае привлеченные от других людей средства должны быть возвращены вместе с процентами. К таким платформам относятся Kiva, LendingClub;
- 3) акции компании – классический вариант привлечения средств путем реализации собственных акций. Этот вид краудфандинговой платформы является самым молодым, он стал возможен после принятия закона Б. Обамы. К данному виду стоит отнести Crowdfunder, Startup Crowdfunding и AngelList (для тех, кто уже получил первые 100 тыс. долл. США капитала);
- 4) вознаграждение или стимул – наиболее часто встречающиеся краудфандинговые платформы. Среди них самыми популярными считаются Indiegogo, Kickstarter, RocketHub<sup>2</sup>.

В соответствии с методикой Всемирного банка различаются две модели краудфандинга – инвестирование и пожертвование, а в пределах каждой из них выделяют дополнительные бизнес-модели (табл. 3).

Очевидно, основные бизнес-модели краудфандинга предполагают разные виды вознаграждения, такие как проценты за привлеченные денежные средства, участие в прибыли компании и т.п. Пожертвование через благотворительную бизнес-модель краудфандинга во многих странах мира дает возможность получить налоговые льготы. Обычно основанные на долевом капитале краудфандинговые платформы используются для привлечения капитала, для роста или запуска компании. На таких платформах инвесторы обычно закладывают большую сумму денег в обмен на небольшую часть собственного капитала фирмы [11]. Этот вид краудфандинга

---

<sup>2</sup> Revolution in Fundraising. URL: <https://www.diamandis.com/blog/revolution-in-fundraising>

иногда называют краудинвестингом. В качестве вознаграждения на таких площадках сторонники могут получить, как правило, акции предприятия вместе с дивидендами или право голоса на собраниях основных акционеров. Главными игроками на рынке долевого краудфандинга являются AngelList и Crowdfunder, базирующиеся в Соединенных Штатах Америки. На данный момент этот способ финансирования запрещен в России из-за отсутствия законодательной и правовой базы. Поскольку краудфандинговые платформы, основанные на долевом участии, подвержены различным видам регулирования [12], на мировом рынке такого рода краудфандинговые платформы также редки относительно других типов платформ. По данным исследования Massolution, доля краудфандинга акций составляла менее 5%<sup>3</sup>.

Исследования показывают, что такой инструмент, как краудфандинг обладает значительным количеством преимуществ и в состоянии составить конкуренцию традиционным формам финансирования. Он способен создавать преимущества по сравнению с традиционным финансированием благодаря возможности получения средств без гарантий и поручительств, быстро и без обязательства вернуть средства. Среди основных преимуществ краудфандинга как способа финансового обеспечения реализации проекта следует назвать:

- возможность получения в большем объеме финансирования. Это связано с тем, что, во-первых, международные краудфандинговые платформы привлекают большое количество благотворителей, во-вторых, их деятельность достаточно известна благодаря рекламе и сообщениям в социальных сетях и медиа. Все это и приводит к тому, что данный проект может профинансировать достаточно большое количество доноров, а объем привлеченных средств часто превышает необходимую сумму, причем иногда даже на 200–250%;
- возможность оценки потенциала вновь созданного предприятия. Благодаря использованию краудфандинговых и краудинвестинговых платформ автор проекта сразу получает возможность увидеть место проекта на рынке и проанализировать его конкурентоспособность. Кроме того, сразу понятна инвестиционная привлекательность проекта, характеризующаяся первой реакцией инвесторов, то есть наличие или отсутствие желания вкладывать средства в проект, что позволяет пересмотреть маркетинговую стратегию либо внести изменения в проект, чтобы сделать его более привлекательным для инвесторов в будущем;
- экономию на маркетинговом исследовании потенциального продукта – появление проекта на краудфандинговой платформе дает возможность автору сразу же увидеть реакцию покупателей на представленный продукт, проанализировать отзывы и советы потенциальных клиентов;

---

<sup>3</sup> The Crowdfunding Industry Report. URL: <https://www.smv.gob.pe/Biblioteca/temp/catalogacion/C8789.pdf>

- формирование клиентской базы – доноры проекта часто становятся его первыми клиентами и потребителями, чаще всего это происходит при разработке инновационных товаров и реализации культурных проектов (запись музыкального диска, создание фильма, реализация выставки, концерта и пр.);
- низкую плату (а то и ее отсутствие) за привлечение и пользование полученными средствами. Что касается платы за привлечение средств, то, как правило, существует комиссия краудфандинговой платформы, однако она меньше, чем, например, комиссия фондовой биржи, а плата за пользование может, как уже отмечалось, и вовсе отсутствовать, если же она есть, то ниже альтернативных источников финансирования, таких как кредит или вознаграждения инвесторов. Часто авторы проектов намеренно увеличивают необходимую им сумму для реализации проекта, учитывая комиссию сайта;
- единственный вариант для определенных проектов – при отказе в финансировании банков и других финансово-кредитных учреждений авторам проекта не остается других вариантов, кроме обращения в общество через краудфандинговые платформы в целях аккумулирования денежных ресурсов;
- простоту регистрации проекта. Для того чтобы зарегистрировать проект, необходимо иметь банковский счет и документы, подтверждающие личность авторов проекта, и не нужно никаких других бумаг;
- реципиент остается владельцем бизнеса и единственным, кто контролирует реализацию проекта во всех случаях, кроме краудинвестинга.

Несомненно, что кроме значительных преимуществ краудфандинг имеет и определенные недостатки:

- возможность копирования или кражи идеи. Для того чтобы потенциальные доноры поверили в определенный проект, важно его детально охарактеризовать, что может повлечь копирование идеи и ее размещение на другой краудфандинговой платформе;
- высокую конкуренцию. На краудфандинговых платформах представлено множество проектов, что приводит к необходимости более серьезного отношения к маркетингу для формирования потенциального спроса и убеждения потенциальных доноров в приоритетности именно данного проекта;
- невозможность использования частично перечисленных средств. Условием большинства краудфандинговых систем является то, что средства для проекта становятся доступными только при аккумулировании всей необходимой суммы и после определенного времени. Именно поэтому автор проекта не может использовать предоставленные ему деньги сразу после их зачисления;

- необходимость платить комиссию краудфандинговым платформам. Если проект аккумулировал всю необходимую ему сумму, то для того, чтобы получить средства, реципиент должен заплатить в среднем 10% комиссии. Лишь несколько платформ не взимают комиссии. Действительно, комиссия невелика, однако если автор проекта не учел ее, то в результате он не аккумулирует необходимые ему средства, и ему придется привлекать дополнительно эти 10%;
- неуниверсальность – не все проекты могут аккумулировать средства благодаря краудфандинговым платформам, ведь они должны вызвать интерес у потенциальных доноров (духовный или материальный) и не всегда это возможно;
- необходимость серьезной подготовительной работы. Для успешного привлечения доноров важно подготовить и разместить интересную и подробную презентацию, как минимум снять видео, сделать бизнес-план, постоянно коммуницировать с потенциальными донорами, поддерживать интерес к проекту с помощью рекламы и социальных сетей и пр. Иначе говоря, реципиент должен быть готовым к постоянной работе и понимать все финансовые риски, связанные с проектом.

Основной функцией краудфандинга, как было показано, является финансирование, однако подобно другим способам финансирования стартапов [9, 13] краудфандинг имеет ряд скрытых функций, таких как PR-инструмент, предпродажный инструмент и тестирование инструмента идеи. Краудфандинг может быть эффективным PR-инструментом для творческих и бизнес-проектов, не имеющих аудитории [12, 14]. Разместив проект на краудфандинговой платформе и проведя его продвижение, основатель может получить огромную выгоду не только в виде средств, но и в формировании аудитории, заинтересованной в проекте. Краудфандинговая кампания также может помочь привлечь внимание прессы, что может значительно увеличить аудиторию проекта и количество потенциальных спонсоров. Кроме того, маркетинг может значительно помочь проектам, которые собираются создать экосистему.

## **Выводы и предложения**

Краудфандинг создает прозрачный и эффективный механизм финансирования народных проектов, который выгоден не только учредителям, которые большую часть времени не могут найти поддержки в банках, но и спонсорам, которые хотят безопасно поддерживать идеи. Краудфандинговую платформу можно рассматривать как возможность на начальном этапе инвестировать непосредственно в производство интересующего продукта или инновационную идею. Исходя из рассмотренного можно предложить следующую модель краудфандингового финансирования (рис. 2).

Стоит отметить, что краудфандинг в принципе может стать альтернативной инновационной формой финансирования на ранней стадии бизнес-проектов. Подтверждением тому выступают его основные преимущества, такие как поддержка инновационных решений и стартапов, наличие эффективного и прозрачного механизма

для народного финансирования проектов. Кроме того, краудфандинг снимает имеющийся у традиционных форм инвестирования финансовый порог, который ограничивает потенциальных инвесторов, что позволяет авторам проектов реализовать самые смелые и рискованные проекты. Также краудфандинг в ближайшем будущем может занять ведущее место на рынке привлечения финансовых ресурсов. Сегодня все больше стартапов, связанных с информационными технологиями, привлекают финансирование для своего развития именно через краудфандинговые платформы. Эта ситуация требует активных научных разработок по маркетингу краудфандинга, а также применения этого источника привлечения средств в проектах, касающихся социально-экономического развития общества.

Краудфандинг является инновационным и революционным социально-экономическим инструментом, способным стать эффективным катализатором предпринимательской деятельности в условиях дефицита финансирования со стороны крупных инвесторов. В то же время стоит особо отметить, что такая платформа для привлечения средств возможна лишь при наличии доверия населения к финансовой и банковской системе, стабильному развитию экономики, кроме того, должно быть доверие и надежное сотрудничество между всеми участниками данного процесса.

### **Таблица 1**

**Количество краудфандинговых платформ в разных странах мира в 2018–2019 гг.**

#### **Table 1**

**The number of crowdfunding platforms in different countries of the world in 2018–2019**

<b>Страна</b>	<b>Количество платформ</b>
США	191
Франция	46
Италия	15
Великобритания	86
Испания	27
Нидерланды	14
Германия	37
Бразилия	17
Канада	34
Австралия	12
ЮАР	4
Индия	10
Россия	13
Китай	464

*Источник:* авторская разработка на основе: Crowdfunding's Potential for the Developing World. Washington, World Bank, 2013, 103 p. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/17626>; Каким краудфандинговым площадкам можно доверять в России? URL: <https://svoedelo-kak.ru/finansy/kraudfanding.html>

*Source:* Authoring, based on: Crowdfunding's Potential for the Developing World. Washington, World Bank, 2013, 103 p. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/17626>; *Kakim kraudfandingovym ploshchadkam mozhno doveryat' v Rossii?* [What crowdfunding platforms can be trusted in Russia?]. URL: <https://svoedelo-kak.ru/finansy/kraudfanding.html> (In Russ.)

**Таблица 2**

**Сравнительная характеристика инновационных источников финансирования проекта**

**Table 2**

**Comparative characteristics of innovative sources of project financing**

<b>Показатель</b>	<b>Финансирование с помощью краудфандинга</b>	<b>Финансирование с помощью бизнес-ангелов</b>	<b>Венчурное финансирование</b>
Временные рамки принятия решения инвестором	Быстрое решение (до 1 месяца)	Взвешенное решение (более 1 месяца)	Взвешенное решение (более 1 месяца)
Стоимость финансирования для реципиентов	Комиссия 5–10% от суммы + доля в капитале (иногда)	Доля в капитале + дивиденды	Доля в капитале + дивиденды
Количество участников	Большое количество доноров	Один или синдикат	Венчурная компания
Средняя сумма финансирования проекта (долл. США)	10 000–500 000	25 000–200 000 или до 1 000 000	800 000–25 000 000
Стадия развития объекта вложения средств	Предпосевная и/или посевная стадия стартапа	Предпосевная и/или посевная стадия стартапа	Стадия развития, расширения стартапа; сложные финансовые условия компании
Другие преимущества выбранного метода финансирования	Анализ мнений потенциальных потребителей	Наставничество и советы	Контакты
Участие инвестора в управлении	Не участвует в управлении	Не всегда участвует в управлении	Участие в совете управляющих
Публичность	Информация о проекте доступна в СМИ	Информация о проекте недоступна в СМИ	Информация о проекте недоступна в СМИ
Величина риска для доноров	Низкий риск	Средний риск	Высокий риск
Срок получения прибыли	2–3 года после внесения средств	2–5 лет после внесения средств	3–7 лет после внесения средств
Цель финансирования для доноров	Личная заинтересованность в результате проекта + прибыль (иногда)	Прибыль + передача опыта	Высокие прибыли

*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring

**Таблица 3**  
**Основные характеристики различных краудфандинговых моделей**

**Table 3**  
**Key features of various crowdfunding models**

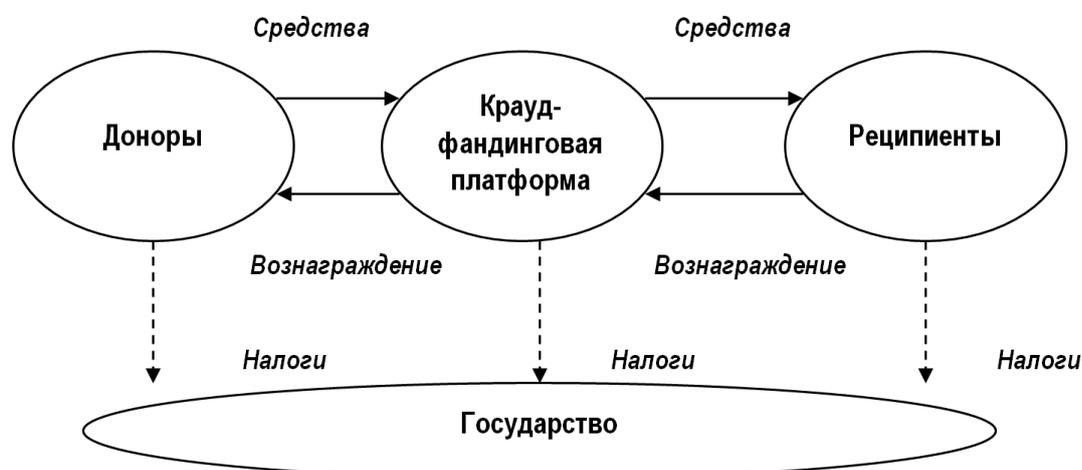
Краудфандинговая модель	Бизнес-модель	Признаки
Пожертвования	Благотворительная (Donation-based)	Это филантропическая модель, которая не предусматривает денежной компенсации за оказание помощи
	Вознаграждение (Reward-based)	Базируется на получении определенной выгоды, например, предварительной продажи товара или получения подарка
Инвестирование	На основе долевого участия (Equity-based)	Краудфандеры становятся равноправными совладельцами проекта и участвуют в распределении прибыли
	На основе займа (Lending-based)	Это долговая ссуда, как правило, под фиксированную процентную ставку, которая имеет четкий график возврата
	На основе роялти (Royalty-based)	Инвесторы получают роялти, которые выплачиваются за текущее пользование их активами

Источник: Crowdfunding's Potential for the Developing World. Washington, World Bank, 2013, 103 p.

Source: Crowdfunding's Potential for the Developing World. Washington, World Bank, 2013, 103 p.

**Рисунок 1**  
**Участники процесса краудфандинга**

**Figure 1**  
**Participants of the crowdfunding process**

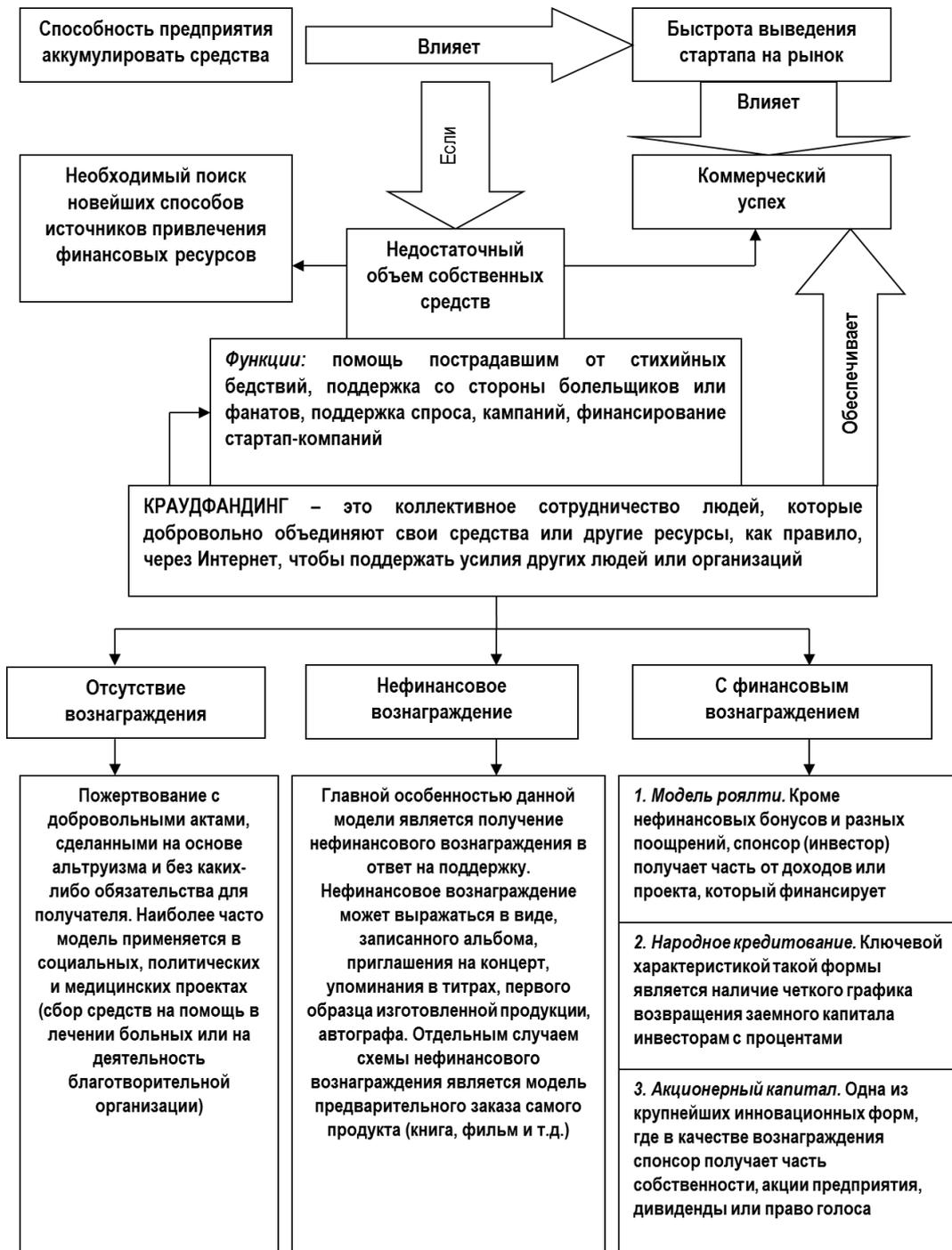


Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Рисунок 2**  
**Модель краудфандингового финансирования проектов**

**Figure 2**  
**A model of crowdfunding project financing**



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

## Список литературы

1. *Hallen B.L., Eisenhardt K.M.* Catalyzing Strategies and Efficient Tie Formation: How Entrepreneurial Firms Obtain Investment Ties. *The Academy of Management Journal*, 2012, vol. 55, no. 1, pp. 35–70. URL: <https://doi.org/10.5465/amj.2009.0620>
2. *Miller K.D., Fabian F., Lin S.-J.* Strategies for Online Communities. *Strategic Management Journal*, 2009, vol. 30, iss. 3, pp. 305–322. URL: <https://doi.org/10.1002/smj.735>
3. *Lerner J.* Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms. *Journal of Finance*, 1995, vol. 50, no. 1, pp. 301–318. URL: <https://doi.org/10.2307/2329247>
4. *Mollick E.* The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 2014, vol. 29, iss. 1, pp. 1–16. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
5. *Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A.* Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 2014, vol. 29, iss. 5, pp. 585–609. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
6. *Schwienbacher A., Larralde B.* Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. *Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, forthcoming. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1699183](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183)
7. *Kuppuswamy V., Bayus B.* A Review of Crowdfunding Research and Findings. *Handbook of New Product Development Research*, forthcoming. URL: <https://ssrn.com/abstract=2685739>
8. *Gompers P., Lerner J.* The Venture Capital Cycle. MIT Press, 2006, 569 p.
9. *Ferrary M., Granovetter M.* The Role of Venture Capital Firms in Silicon Valley's Complex Innovation Network. *Economy and Society*, 2009, vol. 38, iss. 2, pp. 326–359. URL: <https://doi.org/10.1080/03085140902786827>
10. *Ильенков Д.А.* Краудфандинг: модели вознаграждения участников // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2014. № 11. С. 58–61. URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2014/11/6144>
11. *Vulkan N., Astebro T., Sierra M.F.* Equity Crowdfunding: A New Phenomena. *Journal of Business Venturing Insights*, 2016, vol. 5, pp. 37–49. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2016.02.001>
12. *Heminway J., Hoffman S.* Proceed at Your Peril: Crowdfunding and the Securities Act of 1933. *Tennessee Law Review*, 2010, vol. 78, pp. 879–972.
13. *Хоминич И.П., Пискарев Д.М.* О рисках регулирования обращения цифровой валюты и ICO // Финансы, деньги, инвестиции. 2020. № 1. С. 16–22.

14. Gerber E., Hui J. Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 2014, vol. 20, iss. 6, pp. 32–34.  
URL: <https://doi.org/10.1145/2530540>

### **Информация о конфликте интересов**

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## CROWDFUNDING AS A MODERN FORM OF FINANCING

Elena B. STARODUBTSEVA <sup>a,\*</sup>,  
Marina B. MEDVEDEVA <sup>b</sup>

<sup>a</sup> Financial University under Government of Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation  
evdokija59@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-8638-0854>

<sup>b</sup> Financial University under Government of Russian Federation,  
Moscow, Russian Federation  
mmborisovna@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0001-7028-9602>

\* Corresponding author

---

### Article history:

Article No. 633/2020  
Received 5 Nov 2020  
Received in revised  
form 19 Nov 2020  
Accepted 3 Dec 2020  
Available online  
26 Dec 2024

### JEL Classification:

G11

### Keywords:

crowdfunding,  
crowdfunding platform,  
investment,  
crowdfunding

### Abstract

**Subject.** The article considers the specifics of crowdfunding as a digital platform, on which basis participants attract and invest funds in the global financial market, as well as the relationships between the participants of this process.

**Objectives.** We focus on positive and negative features of crowdfunding as a financial innovation, its place and role in modern investment activities.

**Methods.** The study draws on methods of logical, statistical analysis and synthesis, and comparative analysis techniques.

**Results.** The performed analysis of relevant works enabled to define the concept of crowdfunding, crowdfunding platform, show advantages and disadvantages of this type of financing, identify its functions, and make a comparative analysis of modern forms of financing, such as venture capital financing, business angels, and crowdfunding. The paper highlights and analyzes the participants of the crowdfunding process, the forms of income, the main subtypes of crowdfunding, depending on the forms of generated income, crowdfunding in particular.

**Conclusions.** Crowdfunding, as a platform for attracting funds, is possible only if there is public confidence in the financial and banking system, and stable development of the economy. On the other hand, there should be trust and reliable cooperation between all participants of this process.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

---

**Please cite this article as:** Starodubtseva E.B., Medvedeva M.B. Crowdfunding as a modern form of financing. *Digest Finance*, 2024, vol. 29, iss. 4, pp. 443–459.  
<https://doi.org/10.24891/df.29.4.443>

---

## Acknowledgments

The article was adapted from the *Finance and Credit* journal, 2021, vol. 27, iss. 1.

## References

1. Hallen B.L., Eisenhardt K.M. Catalyzing Strategies and Efficient Tie Formation: How Entrepreneurial Firms Obtain Investment Ties. *The Academy of Management Journal*, 2012, vol. 55, no. 1, pp. 35–70. URL: <https://doi.org/10.5465/amj.2009.0620>
2. Miller K.D., Fabian F., Lin S.-J. Strategies for online communities. *Strategic Management Journal*, 2009, vol. 30, iss. 3, pp. 305–322. URL: <https://doi.org/10.1002/smj.735>
3. Lerner J. Venture Capitalists and the Oversight of Private Firms. *The Journal of Finance*, 1995, vol. 50, iss. 1, pp. 301–318. URL: <https://doi.org/10.2307/2329247>
4. Mollick E. The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 2014, vol. 29, iss. 1, pp. 1–16. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.06.005>
5. Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A. Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 2014, vol. 29, iss. 5, pp. 585–609. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
6. Schwienbacher A., Larralde B. Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. *Handbook of Entrepreneurial Finance*, Oxford University Press, forthcoming. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1699183](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183)
7. Kuppuswamy V., Bayus B. A Review of Crowdfunding Research and Findings. *Handbook of New Product Development Research*, forthcoming. URL: <https://ssrn.com/abstract=2685739>
8. Gompers P., Lerner J. *The Venture Capital Cycle*. MIT Press, 2006, 569 p.
9. Ferrary M., Granovetter M. The Role of Venture Capital Firms in Silicon Valley's Complex Innovation Network. *Economy and Society*, 2009, vol. 38, iss. 2, pp. 326–359. URL: <https://doi.org/10.1080/03085140902786827>
10. Il'enkov D.A. [Crowdfunding: Backers' Reward Models]. *Ekonomika i menedzhment innovatsionnykh tekhnologii*, 2014, no. 11, pp. 58–61. (In Russ.) URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2014/11/6144>
11. Vulkan N., Åstebro T., Sierra M.F. Equity Crowdfunding: A New Phenomena. *Journal of Business Venturing Insights*, 2016, vol. 5, pp. 37–49. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2016.02.001>

12. Heminway J., Hoffman S. Proceed at Your Peril: Crowdfunding and the Securities Act of 1933. *Tennessee Law Review*, 2011, vol. 78, iss. 4, pp. 879–972.  
URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1875584>
13. Khominich I.P., Piskarev D.M. [On the risks of regulating the circulation of digital currency and ICO]. *Finansy, den'gi, investitsii = Finance, Money, Investments*, 2020, no. 1, pp. 16–22. (In Russ.)
14. Gerber E., Hui J. Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 2014, vol. 20, iss. 6, pp. 32–34.  
URL: <https://doi.org/10.1145/2530540>

### **Conflict-of-interest notification**

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.