

## РОЛЬ КРАУДФАНДИНГА КАК ИНСТРУМЕНТА ИННОВАЦИОННОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ РЫНКА КАПИТАЛА

Хусан Сунатуллаевич УМАРОВ

генеральный директор РАУМО,  
Москва, Российская Федерация  
Khusan0000@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0001-6370-3000>  
SPIN-код: 2699-1414

### История статьи:

Reg. № 421/2021  
Получена 23.07.2021  
Получена  
в доработанном виде  
23.08.2021  
Одобрена 06.09.2021  
Доступна онлайн  
27.12.2021

УДК 336.743

JEL: E58, G15, G24,  
O31

### Ключевые слова:

краудфандинг, рынок  
капитала,  
финансовый рынок,  
развитие, SWOT  
анализ

### Аннотация

**Предмет.** Краудфандинг как новый элемент рынка капитала.

**Цели.** Выявить роль краудфандинга на современном рынке капитала и на финансовом рынке в целом, систематизировать представления о том, что такое краудфандинг и классифицировать его, предложить возможные будущие направления его развития.

**Методология.** Использовались методы логического и статистического анализа, систематизация и дедукция.

**Результаты.** Доказана небольшая роль краудфандинга на рынке капитала, а также смоделировано развитие этого финансового инструмента по объему рынка до 2030 г. Предложена классификация краудфандинга по трем основным признакам: цели, географической модели и финансовому характеру. Доказано, что основными реципиентами средств в результате выхода на краудфандинговые платформы являются предприятия, работающие в сфере творчества. Выявлены направления развития краудфандинга.

**Выводы.** Исследование может быть использовано в дальнейшем исследовании вопросов краудфандинга и его социальной роли. Государственные органы, определяющие экономическую и инновационную политику, могут использовать представленные выводы при разработке программ по внедрению краудфандинга как финансового инструмента в России. Краудфандинговым платформам на новых рынках исследование поможет выявить их целевую аудиторию, а на развитых — обнаружить новые направления развития краудфандинга.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2021

**Для цитирования:** Умаров Х.С. Роль краудфандинга как инструмента инновационной трансформации рынка капитала // *Финансы и кредит*. — 2021. — Т. 27, № 12. — С. 2872 — 2896.  
<https://doi.org/10.24891/fc.27.12.2872>

## Введение

На современном этапе развития финтеха нет единого подхода к оценке его влияния на рынки капитала, труда и других факторов производства [1, 2].

Разноплановость самого финтех-рынка, трансформации рынка капитала, а также нестабильность развития мировой экономики в целом служат основными причинами этого явления. Краудфандинг как элемент финтеха также часто фигурирует в этом обсуждении. Финтех не только становится элементом профессионального финансового рынка, но и привлекается как социальный инструмент и инструмент потребительских финансов [3, 4]. В связи с этим актуально выявить роль одного из наиболее разноплановых элементов финтех-рынка — краудфандинга на рынке капитала.

Цель исследования заключается в выявлении роли краудфандинга на современном рынке капитала и на финансовом рынке в целом, систематизации представления о том, что такое краудфандинг и его классификации, разработке возможных будущих направлений его развития.

В контексте исследования исключительно важным является определить не только характеристики краудфандинга, но и современное состояние рынка капитала как наиболее важного финансового рынка. Для этого были проанализированы рынок заемного капитала в мировом масштабе и те явления, которые происходят на нем вследствие современных трансформаций, вызванных инновационными финансовыми инструментами в целом.

### **Материалы и методы исследования**

Рассмотрим кратко понятийный аппарат исследования. Принято считать, что термин «краудфандинг» появился в 2006 г. и его основоположником является Джефф Хауи [5], однако данное понятие отражает то явление, которое существовало гораздо раньше, например, в виде касс взаимопомощи или массового венчурного финансирования новых предприятий бизнес-ангелами. Существует несколько различных подходов к понятию краудфандинга: от восприятия его как инструмента благотворительности до исключительно элемента финтеха.

Введем определение краудфандинга для целей дальнейшего исследования. Краудфандинг — это инструмент привлечения средств некоторого количества акторов, часто состоящих в одном сообществе либо объединении, или же неограниченного количества лиц, которые на безвозмездной основе вкладывают свои финансы либо иные блага, это, как правило, происходит через социальные сети или специализированные платформы для помощи определенному реципиенту — лицу, сообществу или компании — для достижения определенных целей.

Рынок капитала в контексте исследования — совокупность отношений по созданию, использованию и распределению финансовых ресурсов на глобальном, региональном или национальном уровне<sup>1</sup>.

Классификация краудфандинга выглядит важным элементом исследования, поскольку позволяет в дальнейшем конкретизировать область исследования и выявлять отдельные аспекты этого понятия для целей анализа и помещения в контекст мирового финансового рынка.

Для понимания ситуации в сфере краудфандинга и объема рынка капитала была использована методика линейной экстраполяции и экспоненциального сглаживания. Был проведен сравнительный анализ объемов краудфандинга и факторов, определяющих его развитие на сегодняшнем этапе.

Проведено исследование потенциала бизнес-краудфандинга путем SWOT-анализа на современном рынке капитала, для чего были использованы результаты, полученные в предыдущих исследованиях.

На основе результатов SWOT-анализа дан прогноз развития краудфандинга в перспективе до 2030 г. и обоснование эконометрического прогноза объема рынка краудфандинга.

## **Результаты**

В данном исследовании стоит сконцентрироваться на двух основных проявлениях краудфандинга: бизнес-краудфандинге и благотворительном краудфандинге. Влияние второго на рынок капитала незначительно, однако его социальная роль исключительно высока. В то же время бизнес-краудфандинг предлагает значительные преимущества для предприятий как в смысле дешевого привлечения средств, так и в плане оценки привлекательности проекта для широкой или же целевой аудитории, среди которой проводится краудфандинговый сбор [6]. Действительно, бизнес-краудфандинг по причине незначительности оборота финансовых активов не имеет рычага влияния ни на потоки капитала, ни на мировые финансы в целом, однако в долгосрочной перспективе он может стать реальной альтернативой современному кредитованию.

Вторым возможным элементом классификации краудфандинга является его деление в соответствии с региональными моделями на англо-саксонский, европейский и азиатский [7], также важно понимать, что краудфандинг в

---

<sup>1</sup> Малкина М.Ю. Особенности глобализации рынков капитала на современном этапе // *Финансы и кредит*. 2012. № 19. С. 2—11.

различных формах может служить инструментом кредитования, элементом рынка акционерного капитала и элементом рынка криптовалют. Классификация краудфандинга приведена в *табл. 1*.

Вне зависимости от классификации определимся с теми направлениями финансирования, которые наиболее популярны в бизнес-краудфандинге (*рис. 1*).

Среди наиболее популярных проектов — музыкальные, фильмографические, игровые и те, которые в целом можно охарактеризовать как творческие. Эти направления представляют наибольшие риски для инвесторов, вследствие чего традиционные средства привлечения капитала работают для них очень слабо — зачастую творческие проекты запрашивают поддержку государства (например, реклама, инвестиции в маркетинг и гудвилл не гарантируют прибыльность [8], тогда как государство имеет свои цели в культурной отрасли, а его участие не просто не гарантирует успех, но и часто вызывает недоверие у потребителя [9]). В основном представленные сферы предполагают кредитный краудфандинг. Определив основные сферы (потребительские рынки) краудфандинга, выделим объем финансирования для каждой сферы, чтобы определить традиционные методы заимствования, которые могли бы служить для привлечения полученных путем краудфандинга средств (*рис. 2*).

Стоит обратить внимание на то, что в пяти наиболее популярных категориях наибольшая доля сборов составляет до 10 000 долл. США, то есть в основном краудфандингом пользуются не крупные предприятия, а МСП или же физические лица. Помимо этого, отметим низкое количество технологических проектов по сравнению с проектами, связанными с творчеством. Такое распределение указывает на то, что краудфандинг сам по себе не является инструментом развития технологий финансового рынка или же технологий в целом.

Приведенный *рис. 2* указывает на преимущественно небольшой объем собираемых средств — от 1 000 до 10 000 долл. США. Это демонстрирует, что в основе традиционных институтов, которые могли бы выдавать такие кредиты, — микрокредитные организации, а не традиционные банки, в то время как практически треть всех сборов приходится на диапазон от 20 000 до 1 000 000 долл. США, что указывает на то, что одобрение таких кредитных продуктов возможно исключительно в банке и исключительно при предоставлении залоговых гарантий (*рис. 3*). Это в свою очередь значительно усложняет проект и приводит к его удорожанию и снижению конкурентоспособности МСП, которое его реализует.

На *рис. 3* продемонстрировано, что секторы, на которые оказывается наибольшее влияние, — банковский и микрокредитных организаций. Хотя в России эти сферы — лидеры инновационных финансов, например, Сбербанк, позиционирующий себя не столько как банк, сколько как финансово-инновационная компания. На западных рынках эти институты не являются инновационно-активными игроками финансового рынка [10].

Если же обратиться к статистике развития рынка краудфандинга, можно встретить два диаметрально различных подхода:

- 1) расчет объемов рынка краудфандинга как совокупности всех потенциальных операций, связанных с массовым сбором средств, включая благотворительность. В этом случае объем рынка краудфандинга на сегодняшний день составляет около 200 млрд долл. США [11];
- 2) расчет только финансов, оборачивающихся на краудфандинговых платформах. В таком случае объем рынка краудфандинга составляет около 30 млрд долл. США.

В рамках этого исследования используем статистику первого подхода, поскольку речь идет не только о влиянии краудфандинга на рынок капитала, но и о его внешних социальных эффектах. Динамика рынка краудфандинга отражена на *рис. 4*.

Из *рис. 4* видно, что краудфандинг занимает около 0,3% мирового финансового рынка, особую роль он играет, как уже было сказано, в англосаксонских странах (США, Великобритания, Канада), а также в Китае. Влияние традиционных финансовых инструментов сохраняется из-за узкой направленности и недостаточных возможностей финансирования проектов путем краудфандинга, поскольку основной критерий сбора средств в случае краудфандинга — субъективный и в долгосрочной перспективе планирование использования краудфандинга как инструмента развития предприятия или экономики невозможно из-за того, что донорами капитала выступают физические лица, которые наиболее подвержены как кризисным явлениям, так и субъективным экстерналиям (мода, предпочтения, нерациональный выбор и т.д.).

Выделим основные факторы, определяющие развитие бизнес-краудфандинга на современном этапе.

1. Быстрое развитие технологий и расширение базы для дешевого размещения проектов в целях публичного финансирования.

2. Расширение законодательной базы краудфандинга в большинстве стран, в том числе в России [12].
3. Увеличение количества независимых проектов в творческой сфере — малых музыкальных лейблов, print-on-demand, нишевых продуктов игрового рынка и IT-сферы.
4. Подверженность кризисам потребления, моде, финансовым кризисам и т.д.
5. Высокие риски инвестора при финансировании проекта, в том числе с финансовой точки зрения, — потеря потенциального дохода от вложений в проекты, не собравшие нужной суммы.
6. Неопределенные сроки жизни проекта.
7. Неопределенность будущего в условиях пандемии.

Факторы, определяющие развитие благотворительного краудфандинга по сути рисков, связанных с ними, совпадают с факторами, названными ранее. Однако в смысле драйверов есть ряд отличий: высокое социальное влияние и многочисленные положительные эффекты; массовый и быстрый способ привлечения финансов и внимания к отдельно взятой проблеме; высокая эффективность сбора средств на решение проблемы, в том числе в странах с коллективной психологией [13, 14].

Эти факторы определяют влияние краудфандинга на развитие региональных и национальных рынков капитала и на финансовые инструменты в ряде стран. Однако на глобальном уровне влияние краудфандинга на финансовый рынок небольшое. Тем не менее стоит выделить ту роль, которую краудфандинг сыграл как элемент рынка капитала. В ситуации, сложившейся на рынке заемного капитала, для предприятий, которые не могут представить долгосрочную стратегию развития, доступ к капиталу оказался ограничен. При этом выход на рынок IPO для таких компаний оказался практически невозможен по причине низкой привлекательности для массового инвестора [15–17].

Частные инвестиции привлечь также оказалось очень сложно из-за того, что массового распространения эта практика не получила [18], соответственно развитие сектора творческих инициатив, инициатив в сфере коммерциализации и популяризации искусства и продвижения авторских продуктов оказалось практически невозможным.

Таким образом, развитие кредитного краудфандинга оправдано наличием рынка для такого рода финансового инструмента. Что касается акционерного краудфандинга, то речь идет о формировании нового внебиржевого рынка IPO для МСП, которые до этого были лишены возможности выхода к массовому инвестору. Риски на этом рынке представляются предельно высокими по сравнению с традиционным рынком капитала, однако сложившаяся практика краудфандинговой площадки как гаранта возврата средств при неудаче проекта снижает риски до приемлемых инфляционных рисков и рисков альтернативной прибыльности. Исходя из этого для инвесторов, склонных к риску, рынок акционерного краудфандинга дает широкие возможности размещения капитала, а для компаний — возможность получить финансирование без дорогостоящей и сложной процедуры IPO.

Криптовалютный краудфандинг — чисто финансовый спекулятивный инструмент, использование которого не имеет положительных внешних эффектов, однако и он позволяет диверсифицировать портфель склонных к риску инвесторов, даже крупных и институциональных [19, 20].

На основе приведенных результатов проведем двойной SWOT-анализ краудфандинга как инструмента привлечения и размещения средств. Рассматривается краудфандинг как элемент финансового рынка вне условий конкретной страны или предприятия, при помощи этого избегается ограниченность метода SWOT (*рис. 5*).

Рынок бизнес-краудфандинга на сегодняшний день является уникальным, и основную угрозу для его дальнейшего развития быстрыми темпами до момента насыщения спроса на финансирование творческих проектов представляет появление конкурентных продуктов или же адаптация банков и кредитных организаций к новым условиям кредитования для отдельных сфер.

Рынок благотворительного краудфандинга также имеет тенденцию к росту, однако статистически не определяется, поскольку с точностью оценить объем всех реализованных проектов на различных многочисленных платформах не представляется возможным, тогда как на этом рынке нет единой или же максимально успешной платформы (такой как Kickstarter). SWOT-анализ благотворительного краудфандинга приведен на *рис. 6*.

Он демонстрирует также большой потенциал для дальнейшего роста, особенно в развивающихся странах.

Из этого можно сделать важный вывод о географии краудфандинга — бизнес-краудфандинг в большей степени может и будет развиваться в странах с развитой экономикой, тогда как благотворительный — в развивающихся странах.

На *рис. 4* отражен прогноз развития краудфандинга в перспективе до 2030 г. Оценка перспектив краудфандинга демонстрирует относительное снижение скорости роста по сравнению с предыдущими годами, однако они все равно положительные.

С учетом результатов, полученных в процессе проведения SWOT-анализа, можно предложить следующие перспективные и удачные направления развития краудфандинга.

1. Краудфандинг технологий. Как уже говорилось, краудфандинг — инновационный финансовый инструмент, развитие которого стало возможным только после инновационного подхода к финансовым рынкам. При этом генерация новых технологий на базе краудфандинга сегодня ограничена рядом особенностей инновационного процесса и их несовместимостью с логикой краудфандинга, в частности в сфере защиты авторских прав. Решением проблемы стало бы создание краудфандинговых площадок, предусматривающих защиту авторских прав в момент размещения проекта на них.
2. Развитие краудфандинга как инструмента независимого продуктового рынка. На современном этапе краудфандинг предлагает фондирование проектов в обмен на долю в них или конечную продукцию. Однако развитие существующих площадок как торговых для уже завершённых проектов будет большим шагом вперед для всех участников процесса, поскольку позволит и дальше снижать транзакционные издержки развития продукта.
3. Аукционный функционал. Отсутствие возможности размещать лоты, которые будут произведены на деньги инвестора в порядке аукционных торгов, также выглядит перспективным направлением развития этого финансового инструмента.
4. Развитие функционала «краудфандинг-IPO» также позволит ряду МСП получить необходимые финансы, что расширит возможное применение краудфандинга.

Таким образом, будущее краудфандинга выглядит достаточно хорошо, но только при условии осуществления ряда мер по его развитию. Во-первых,



безусловно, речь идет о совершенствовании законодательной базы — чем более развитой она будет, тем больше проектов будут выходить на рынок через площадки краудфандинга. Во-вторых, важным условием является относительная устойчивость мировой экономики — чем больше будет располагаемый доход потенциальных инвесторов, многими из которых являются физические лица, тем больше средств будет агрегироваться на краудфандинг-платформах. В-третьих, существенное влияние оказывает развитие рекламы проектов вне краудфандинговых платформ. Информирование потенциальных инвесторов через SMM и другие недорогие и массовые каналы распространения информации является ключом к привлечению внимания широких масс к проекту на краудфандинговой платформе [21]. В-четвертых, существование и адаптация к новым реалиям институтов, альтернативных краудфандингу, но обладающих гораздо более фундаментальными возможностями в силу их большей роли в мировой финансовой системе (банки, кредитные организации, микрокредитные организации, внебиржевые финансовые инструменты привлечения капитала и т.д.) будут замедлять развитие краудфандинга в долгосрочной перспективе. В-пятых, краудфандинг должен стать элементом финансовой системы с большими положительными внешними эффектами, если для благотворительного краудфандинга это не является проблемой, то задача бизнес-краудфандинга — соответствовать ожиданиям аудитории от социально-ответственной компании [22]. Например, работа платформ краудфандинга от зеленой энергии, перечисление части комиссии за размещение проектов на краудфандинговых платформах на поддержку экологии или социально незащищенных слоев населения, проведение благотворительных сборов и прочие меры поддержки гудвилла площадок, а соответственно, и краудфандинга как финансового инструмента позволят привлекать больше инвесторов и проектов.

Резюмируем сказанное: краудфандинг как инструмент финансового рынка пока не может его значительно трансформировать, более того, находится в зависимости от его развития, тогда как в долгосрочной перспективе может стать мощным кредитным инструментом.

## **Заключение**

На сегодняшний день краудфандинг является новым и динамично развивающимся инструментом финансового рынка. В силу многообразия видов краудфандинга и не до конца определенного правового статуса в различных странах его использование остается ограниченным.

Наличие возможностей, предоставляемых краудфандингом различным творческим проектам, во многом содействует развитию МСП и ослабляет позиции традиционных институтов финансового рынка, но все равно не позволяет краудфандингу занять значительную долю кредитного и биржевого рынков.

Благотворительный краудфандинг — важная часть социальных эффектов краудфандинга, так как он позволяет расширить возможности социальной поддержки наименее защищенных слоев населения. Помимо этого, именно благотворительный краудфандинг создает значительную долю гудвилла краудфандинга как финансового инструмента.

SWOT-анализ краудфандинга подтвердил статистический прогноз его развития до 2030 г., указав на то, что скорость развития краудфандинга несколько уменьшится. При этом был выявлен ряд угроз для этого финансового явления, основной среди которых является конкуренция со стороны классических финансовых институтов.

Для дальнейшего успешного развития краудфандинга необходимо расширять его функционал, предлагать новые продукты, такие как аукционный краудфандинг, инновационный краудфандинг, а также усиливать положительный имидж краудфандинга как социально значимого явления. Для этого стоит использовать зеленые технологии и положительное влияние поддержки социально незащищенных слоев населения на гудвилл компании (а в данном случае и целой отрасли).

**Таблица 1**  
**Классификация краудфандинга**

**Table 1**  
**The classification of crowdfunding**

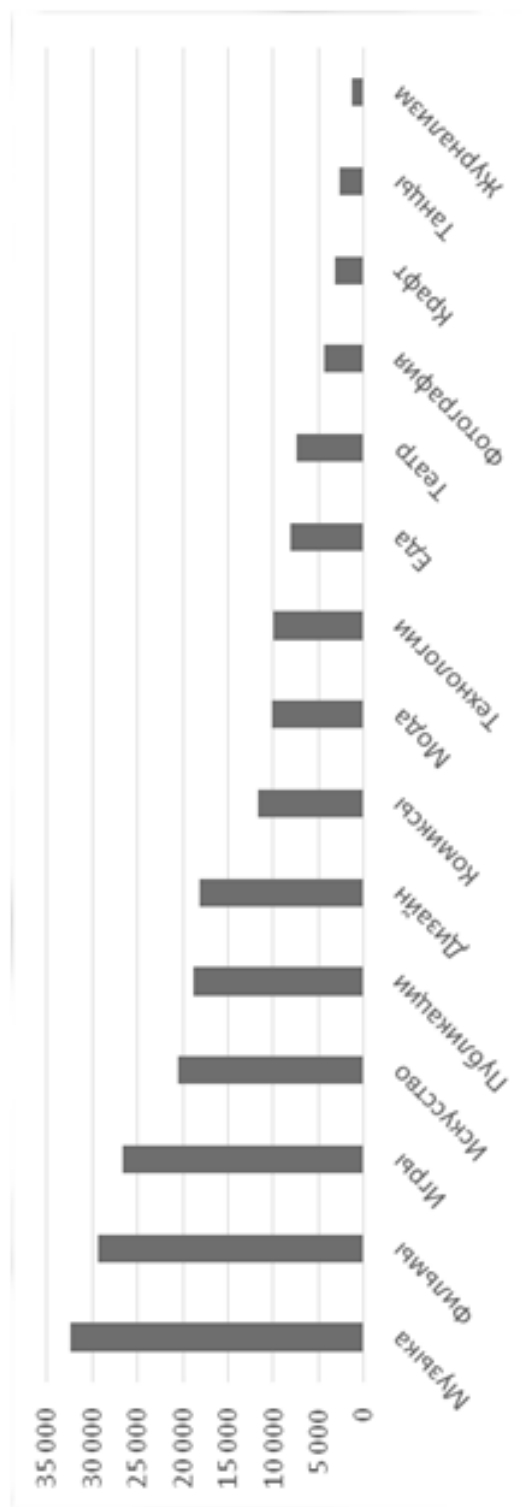
<b>Параметр</b>	<b>Характеристика классификации</b>	<b>Виды краудфандинга</b>
Цель	Основные направления краудфандинга — коммерческое и некоммерческое	Бизнес-краудфандинг, благотворительный краудфандинг
Географическая модель	В зависимости от комплекса особенностей, присущих краудфандингу в различных странах	Англо-саксонский, европейский и азиатский
Финансовый характер	В зависимости от того, как применяется механизм публичного привлечения средств для достижения цели	Кредитный, акционерный, криптовалютный, благотворительный

*Источник:* авторская разработка на основе [7, 8]

*Source:* Authoring, based on [7, 8]

**Рисунок 1**  
Наиболее популярные направления для краудфандинга на платформе Kickstarter

**Figure 1**  
The most popular spheres for crowdfunding on the Kickstarter platform

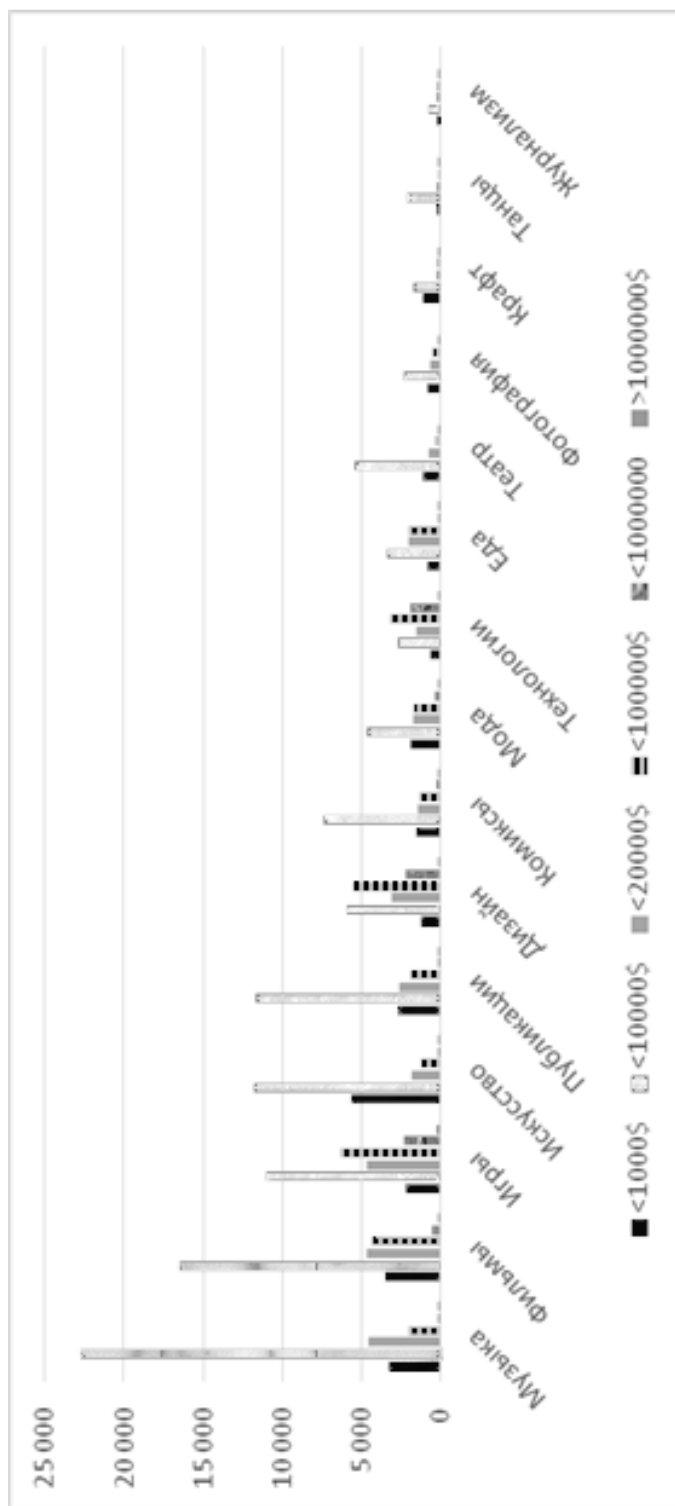


Источник: авторская разработка на основе Stats // Kickstarter. URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

Source: Authoring, based on Stats. Kickstarter data. URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

**Рисунок 2**  
**Объем привлечения средств на платформе Kickstarter**

**Figure 2**  
**The volume of capital attracted on the Kickstarter platform**

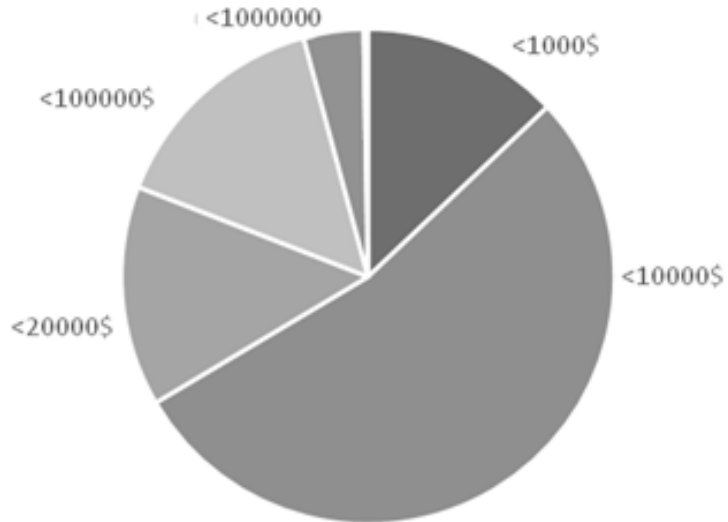


Источник: авторская разработка на основе Stats // Kickstarter. URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

Source: Authoring, based on Stats. Kickstarter data. URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

**Рисунок 3**  
**Статистика проектов на Kickstarter по объему**

**Figure 3**  
**Statistics of projects on Kickstarter by volume**



*Источник:* авторская разработка на основе Stats // Kickstarter.

URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

*Source:* Authoring, based on Stats. Kickstarter data.

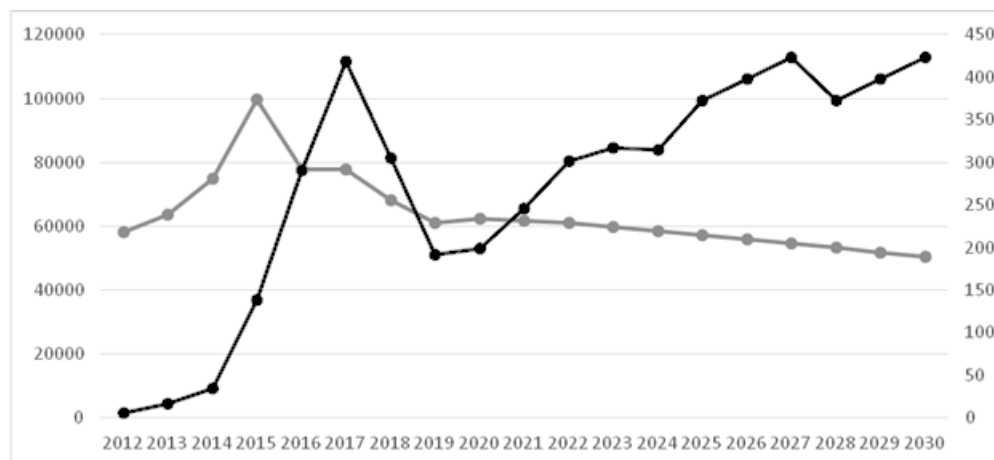
URL: <https://www.kickstarter.com/help/stats>

**Рисунок 4**

**Динамика рынка краудфандинга и мирового финансового рынка**

**Figure 4**

**The dynamics of the crowdfunding market and world financial market**



*Источник:* авторская разработка на основе: Crowdfunding industry statistics 2015, 2016 // Crowdexpert. URL: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>; Volume of funds raised through crowdfunding worldwide in 2018, by model category // Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/946668/global-crowdfunding-volume-worldwide-by-type/>; Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends // p2p Market Data. URL: <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/>; Stocks traded. Total volume // The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD>

*Source:* Authoring, based on Crowdfunding Industry Statistics 2015, 2016. URL: <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>; Volume of funds raised through crowdfunding worldwide in 2020, by model category. URL: <https://www.statista.com/statistics/946668/global-crowdfunding-volume-worldwide-by-type/>; Crowdfunding Statistics Worldwide: Market Development, Country Volumes, and Industry Trends. URL: <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-statistics-worldwide/>; Stocks traded. Total volume. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD>

**Рисунок 5**  
**SWOT-анализ краудфандинга**

**Figure 5**  
**SWOT analysis of crowdfunding**

<p>S – Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Широкий охват инвесторов.</li> <li>- Большая база финансовых ресурсов.</li> <li>- Открытая платформа.</li> <li>- Высокие требования к качеству описания продукта.</li> <li>- Низкая стоимость размещения проекта.</li> <li>- Охват творческих проектов.</li> <li>- Низкие транзакционные издержки.</li> <li>- Повышение клиентоориентированности продуктов, избежание появления рынка лимонов</li> </ul>	<p>W – Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Высокие риски инвестора.</li> <li>- Неопределенное качество конечного продукта.</li> <li>- Неопределенность конечной цены продукта на потребительском рынке.</li> <li>- Логистическая сложность получения продукта для стран, где площадки краудфандинга не имеют законодательной базы.</li> <li>- Неопределенный статус краудфандинга на ряде крупных рынков.</li> <li>- Подверженность моде и субъективному восприятию продукта</li> </ul>
<p>O – Opportunities</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Негибкость традиционных игроков рынка капитала.</li> <li>- Широкий рынок и безальтернативность краудфандинга для творческих стартапов.</li> <li>- Высокая скорость привлечения средств.</li> <li>- Высокая доходность платформ краудфандинга.</li> <li>- Разнообразие продуктов на рынке краудфандинга.</li> <li>- Пандемия COVID-2019 и необходимость продвижения новых продуктов на рынок</li> </ul>	<p>T – Threats</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Развитие рынка микрокредитования.</li> <li>- Развитие традиционных институтов финансового рынка.</li> <li>- Снижение темпов роста мировой экономики, следственно и располагаемого дохода населения.</li> <li>- Отсутствие механизмов фундаментальной оценки проектов</li> </ul>

*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring



**Рисунок 6**  
**SWOT-анализ благотворительного краудфандинга**

**Figure 6**  
**SWOT analysis of charity crowdfunding**

<p>S – Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Широкий охват доноров финансовых средств.</li> <li>- Возможность реализации одного благотворительного проекта по частям на различных платформах.</li> <li>- Быстрый сбор средств.</li> <li>- Четкие временные рамки (что особенно важно в случаях лечения заболеваний или же восстановления после стихийных бедствий)</li> </ul>	<p>W – Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Сложность сбора средств в случае неудачного запуска проекта.</li> <li>- Необходимость возврата собранных средств в случае недостижения запланированной цели.</li> <li>- Комиссии площадки сбора</li> </ul>
<p>O – Opportunities</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Широкий рынок и большие возможности дальнейшего развития направления.</li> <li>- Развитие площадок для благотворительного краудфандинга в различных регионах.</li> <li>- Отсутствие налогообложения в большинстве юрисдикций</li> </ul>	<p>T – Threats</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Наличие большого количества альтернатив в сфере благотворительности.</li> <li>- Нечеткая законодательная база в развивающихся странах, наиболее нуждающихся в таких инструментах социальной политики</li> </ul>

*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring

## Список литературы

1. *Филиппов Д.И.* О влиянии финансовых технологий на развитие финансового рынка // Российское предпринимательство. 2018. Т. 19. № 5. С. 1437—1465.
2. *Макарецкая Т.Д., Морозова Н.Н.* Влияние современных финансовых технологий на рынок труда // Экономика. Бизнес. Финансы. 2020. № 2. С. 38—42. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-vliyanii-finansovyh-technologiy-na-razvitie-finansovogo-rynka/viewer>
3. *Мотовилов О.В.* Феномен краудфандинга: исследование особенностей // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2018. Т. 34. № 2. С. 298—316. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/fenomen-kraudfandinga-issledovanie-osobennostey>
4. *Плюснина Л.К.* Краудфандинг как социальный феномен информационного общества // Теория и практика общественного развития. 2017. № 6. С. 18—21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-sotsialnyy-fenomen-informatsionnogo-obschestva>
5. *Квашина Н.А., Карманова Д.А.* Краудфандинг как новый инструмент венчурного финансирования: терминологический подход // Генезис экономических и социальных проблем субъектов рыночного хозяйства в России. 2017. № 11. С. 30—32.
6. *Попов С.О.* Возможности и преимущества современных видов краудфандинга // European science. 2018. № 4. С. 43—47. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vozmozhnosti-i-preimuschestva-sovremennyh-vidov-kraudfandinga>
7. *Гамбеева Ю.Н.* Краудфандинг как инновационный финансовый инструмент цифровой экономики: национальные модели // Государственное управление. Электронный вестник. 2019. № 77. С. 6—27. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-innovatsionnyu-finansovyy-instrument-tsifrovoy-ekonomiki-natsionalnye-modeli>
8. *Хестатов Р.* Креативные индустрии — модели развития // Социологическое обозрение. 2018. Т.17. № 3. С. 173—196. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kreativnye-industrii-modeli-razvitiya>

9. *Зеленцова Е.В.* От творческих индустрий к творческой экономике // *Управленческое консультирование. Актуальные проблемы государственного и муниципального управления.* 2009. № 3. С. 190—199. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ot-tvorcheskih-industriy-k-tvorcheskoj-ekonomike>
10. *Восканян Р.О., Ващенко Т.В.* Финансовые инновации как элемент развития финансового сектора экономики // *Азимут научных исследований: экономика и управление.* 2017. Т. 6. № 4. С. 75—78. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-innovatsii-kak-element-razvitiya-finansovogo-sektora-ekonomiki>
11. *Ziegler T., Shneor R., Zhang B.Z.* The Global Status of the Crowdfunding Industry. In: *Shneor R., Zhao L., Flåten B.T. (eds) Advances in Crowdfunding.* London, Palgrave Macmillan, 2020, 531 p. URL: [https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0_3)
12. *Габов А.В., Хаванова И.А.* Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // *Вестник Пермского университета. Юридические науки.* 2020. № 47. С. 28—44. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-zakonodatelnoe-oformlenie-web-modeli-finansirovaniya-v-kontekste-pravovoy-doktriny-i-zarubezhnogo-opyta>
13. *Ланидус Л.В.* Краудсорсинг и краудфандинг. Маркетинговое продвижение проектов, продукции и услуг // *Вестник Финансового университета.* 2016. Т. 20. № 4. С. 32—41. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudsorsing-i-kraudfanding-marketingovoe-prodvizhenie-proektov-produktsii-i-uslug>
14. *Huang, Z., Chiu C.L., Mo S., Marjerison R.* The Nature of Crowdfunding in China: Initial Evidence. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 2018, vol. 12, no. 3, pp. 300–322. URL: <https://doi.org/10.1108/APJIE-08-2018-0046>
15. *Швайгерт Д.В.* Проблемы реструктуризации быстрорастущих компаний при подготовке к выходу на рынок IPO // *Baikal Research Journal.* 2015. Т. 6. № 3. С. 26. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-restrukturizatsii-bystrorastuschih-kompaniy-pri-podgotovke-k-vyrodu-na-rynok-ipo>

16. *Иванов И.Н., Лукьянова Т.В., Орлова Л.В.* Проблемы и перспективы малого и среднего бизнеса в России // Вестник университета. 2020. № 2. С. 126—133. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-i-perspektivy-malogo-i-srednego-biznesa-v-rossii/viewer>
17. *Никаноров Р.О., Иванченко Л.А.* Привлечение финансовых средств государства в малое и среднее предпринимательство // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2013. Т. 2. № 9. С. 336—337. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/privlechenie-finansovyh-sredstv-gosudarstva-v-maloe-i-srednee-predprinimatelstvo>
18. *Антонова В.Г., Киседобрев В.П.* Функционирование креативных индустрий в условиях цифровизации экономики: проблемы и пути решения // Евразийский союз ученых. 2020. № 11-5. С. 12—17. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/funktsionirovanie-kreativnyh-industriy-v-usloviyah-tsifrovizatsii-ekonomiki-problemy-i-puti-resheniya>
19. *Yasar B.* The New Investment Landscape: Equity Crowdfunding. *Central Bank Review*, 2021, vol. 21, iss. 1, pp. 1–16. URL: <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2021.01.001>
20. *Lin L.* Managing the Risks of Equity Crowdfunding: Lessons from China. *Journal of Corporate Law Studies*, 2017, vol. 17, iss. 2, pp. 327–366. URL: <https://doi.org/10.1080/14735970.2017.1296217>
21. *Ольшевский Д.* SMM-продвижение как эффективный инструмент интернет-маркетинга // Наука и инновации. 2017. № 9. С. 59—63. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/smm-prodvizhenie-kak-effektivnyy-instrument-internet-marketinga>
22. *Медведева Е.М., Хабибрахманова Р.Р.* Социальная ответственность бизнеса – часть стратегии развития корпорации // Международный научно-исследовательский журнал. 2020. № 1-2. С. 12—15. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialnaya-otvetstvennost-biznesa-chast-strategii-razvitiya-korporatsii>

### **Информация о конфликте интересов**

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю 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.

## THE ROLE OF CROWDFUNDING AS AN INSTRUMENT OF INNOVATIVE TRANSFORMATION OF CAPITAL MARKETS

Husan S. UMAROV

OOO PAYMO,  
Moscow, Russian Federation  
Khusan0000@gmail.com  
<https://orcid.org/0000-0001-6370-3000>

### Article history:

Article No. 421/2021  
Received 23 July 2021  
Received in revised  
form 23 August 2021  
Accepted 6 Sept 2021  
Available online  
27 December 2021

### JEL classification:

E58, G15, G24, O31

### Keywords:

crowdfunding, capital  
market, financial  
market, development,  
SWOT analysis

### Abstract

**Subject.** The article investigates crowdfunding as a new element of the capital market.

**Objectives.** The purpose is to identify the role of crowdfunding in the modern capital market and in the financial market in general, systematize the ideas of what crowdfunding is and classify them, suggest possible future areas for its development.

**Methods.** The study employs methods of logical and statistical analysis, systematization, and deduction.

**Results.** The paper offers a classification of crowdfunding based on three main characteristics, i.e. purposes, geographic model, and financial nature. The performed statistical analysis proved that the main recipients of funds on the crowdfunding platforms are enterprises involved in creative activities, since they either do not have any access to traditional financing instruments or the financing is expensive. I identify a number of directions for the development of crowdfunding, like auction, innovation, and social.

**Conclusions.** The research has practical and theoretical significance. It can be used for further investigation of crowdfunding and its social role. Government agencies may apply the main findings of this study when developing programs for the introduction of crowdfunding as a financial instrument in Russia. Furthermore, the paper may be interesting for crowdfunding platforms both in the new markets, as it enables to identify their target audience, and in developed markets, as the result of the study is to reveal new directions for crowdfunding development.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2021

**Please cite this article as:** Umarov H.S. The Role of Crowdfunding as an Instrument of Innovative Transformation of Capital Markets. *Finance and Credit*, 2021, vol. 27, iss. 12, pp. 2872–2896.

<https://doi.org/10.24891/fc.27.12.2872>

## References

1. Filippov D.I. [About influence of financial technologies on the financial market development]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2018, vol. 19, no. 5, pp. 1437–1465.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-vliyanii-finansovyh-tehnologiy-na-razvitiie-finansovogo-rynka/viewer> (In Russ.)
2. Makaretskaya T.D., Morozova N.N. [The influence of modern financial technologies on the labor market]. *Ekonomika. Biznes. Finansy = Economics. Business. Finance*, 2020, no. 2, pp. 38–42. (In Russ.)
3. Motovilov O.V. [Crowdfunding phenomenon: Investigation of features]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = Saint Petersburg University Journal of Economic Studies*, 2018, vol. 34, no. 2, pp. 298–316.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/fenomen-kraudfandinga-issledovanie-osobennostey> (In Russ.)
4. Plyusnina L.K. [Crowdfunding as a social phenomenon of information society]. *Teoriya i praktika obshchestvennogo razvitiya = Theory and Practice of Social Development*, 2017, no. 6, pp. 18–21.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-sotsialnyy-fenomen-informatsionno-obschestva> (In Russ.)
5. Kvashnina N.A., Karmanova D.A. [Crowdfunding as a new tool of venture financing: A terminological approach]. *Genezis ekonomicheskikh i sotsial'nykh problem sub"ektov rynochnogo khozyaistva v Rossii*, 2017, no. 11, pp. 30–32. (In Russ.)
6. Popov S.O. [Capabilities and advantages of modern types of crowdfunding]. *European Science*, 2018, no. 4, pp. 43–47.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vozmozhnosti-i-preimuschestva-sovremennyh-vidov-kraudfandinga> (In Russ.)
7. Gambееva Yu.N., Kozhukhova N.N. [Crowdfunding as an innovative financial instrument of the digital economy: National models]. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik*, 2019, no. 77, pp. 6–27. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-kak-innovatsionnyy-finansovyy-instrument-tsifrovoy-ekonomiki-natsionalnye-modeli>
8. Khestanov R. [Creative industries – models of development]. *Sotsiologicheskoe obozrenie*, 2018, vol. 17, no. 3, pp. 173–196.

URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kreativnye-industrii-modeli-razvitiya>  
(In Russ.)

9. Zelentsova E.V. [From creative industries to creative economy]. *Upravlencheskoe konsul'tirovanie. Aktual'nye problemy gosudarstvennogo i munitsipal'nogo upravleniya = Administrative Consulting*, 2009, no. 3, pp. 190–199. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ot-tvorcheskih-industriy-k-tvorcheskoy-ekonomike> (In Russ.)
10. Voskanyan R.O., Vashchenko T.V. [Financial innovations as an element of the development of the financial sector of the economy]. *Azimut nauchnykh issledovaniy: ekonomika i upravlenie = Azimuth of Scientific Research: Economics and Administration*, 2017, vol. 6, no. 4, pp. 75–78.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovye-innovatsii-kak-element-razvitiya-finansovogo-sektora-ekonomiki> (In Russ.)
11. Ziegler T., Shneor R., Zhang B.Z. The Global Status of the Crowdfunding Industry. In: Shneor R., Zhao L., Flåten BT. (eds) *Advances in Crowdfunding*. London, Palgrave Macmillan, 2020, 531 p.  
URL: [https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-46309-0_3)
12. Gabov A.V., Khavanova I.A. [Crowdfunding: Legislative regulation of the financing web-model in the context of legal doctrine and foreign experience]. *Vestnik Permskogo universiteta. Yuridicheskie nauki = Perm University Herald. Juridical Sciences*, 2020, no. 47, pp. 28–44.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-zakonodatelnoe-oformlenie-web-modeli-finansirovaniya-v-kontekste-pravovoy-doktriny-i-zarubezhnogo-opyta> (In Russ.)
13. Lapidus L.V. [Crowdsourcing and crowdfunding. Marketing promotion of projects, products and services]. *Vestnik Finansovogo universiteta = Bulletin of the Financial University*, 2016, vol. 20, no. 4, pp. 32–41.  
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudsorsing-i-kraudfanding-marketingovoe-prodvizhenie-proektov-produktsii-i-uslug> (In Russ.)
14. Huang Z., Chiu C.L., Mo S., Marjerison R. The Nature of Crowdfunding in China: Initial Evidence. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 2018, vol. 12, no. 3, pp. 300–322.  
URL: <https://doi.org/10.1108/APJIE-08-2018-0046>
15. Shvaigert D.V. [Problems of restructuring fast-growing companies in their preparation to enter the IPO market]. *Baikal Research Journal*,

- 2015, vol. 6, no. 3, pp. 26. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-restrukturizatsii-bystrorastuschih-kompaniy-pri-podgotovke-k-vyvodu-na-rynok-ipo> (In Russ.)
16. Ivanov I.N., Luk'yanova T.V., Orlova L.V. [Problems and prospects of small and medium businesses in Russia]. *Vestnik Universiteta*, 2020, no. 2, pp. 126–133. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-i-perspektivy-malogo-i-srednego-biznesa-v-rossii/viewer> (In Russ.)
17. Nikanorov R.O., Ivanchenko L.A. [Attracting the financial resources of the State to SMEs]. *Aktual'nye problemy aviatsii i kosmonavtiki*, 2013, vol. 2, no. 9, pp. 336–337. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/privlechenie-finansovyh-sredstv-gosudarstva-v-maloe-i-srednee-predprinimatelstvo> (In Russ.)
18. Antonova V.G., Kisedobrev V.P. [Functioning of creative industries in the circumstances of digitalization of economy: Problems and solutions]. *Evraziiskii soyuz uchenykh = Eurasian Union of Scientists*, 2020, no. 11-5, pp. 12–17. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/funktsionirovanie-kreativnyh-industriy-v-usloviyah-tsifrovizatsii-ekonomiki-problemy-i-puti-resheniya> (In Russ.)
19. Yasar B. The New Investment Landscape: Equity Crowdfunding. *Central Bank Review*, 2021, vol. 21, iss. 1, pp. 1–16. URL: <https://doi.org/10.1016/j.cbrev.2021.01.001>
20. Lin L. Managing the Risks of Equity Crowdfunding: Lessons from China. *Journal of Corporate Law Studies*, 2017, vol. 17, iss. 2, pp. 327–366. URL: <https://doi.org/10.1080/14735970.2017.1296217>
21. Ol'shevskii D. [Social media marketing as an effective tool of digital marketing]. *Nauka i innovatsii = Science and Innovations*, 2017, no. 9, pp. 59–63. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/smm-prodvizhenie-kak-effektivnyy-instrument-internet-marketinga> (In Russ.)
22. Medvedeva E.M., Khabibrakhmanova R.R. [Social responsibility of business – part of the corporation development strategy]. *Mezhdunarodnyi nauchno-issledovatel'skii zhurnal = International Research Journal*, 2020, no. 1-2, pp. 12–15. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialnaya-otvetstvennost-biznesa-chast-strategii-razvitiya-korporatsii> (In Russ.)



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

I, the author 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.