УДК 336.717

JEL O30, O22

ПРОБЛЕМЫ РОССИЙСКИХ ПРОЕКТОВ, ФИНАНСИРУЕМЫХ ПОСРЕДСТВОМ КРАУДФАНДИНГОВЫХ ПЛАТФОРМ

Евгений Владимирович ЦАПЛИН

преподаватель кафедры общего и стратегического менеджмента, Национальный Исследовательский Университет Высшая Школа Экономики, Москва, Российская Федерация

eugene.tsaplin@gmail.com

Виктория Сергеевна ВОЛКОВА

учебный ассистент кафедры общего и стратегического менеджмента, Национальный Исследовательский Университет Высшая Школа Экономики, Москва, Российская Федерация

vvolkova.me@gmail.com

Аннотация

Предмет. Краудфандинг - инновация в сфере финансирования бизнеса, возникшая в нескольких развитых странах, становится все более популярным явлением и в развивающихся странах. По данным аналитиков Kickstarter, крупнейшей краудфандинговой платформы в мире, с 2009 по 2012 год на платформе было запущено 26017 успешных и 33098 неудачных проектов. Основатели проектов из развивающихся стран сталкиваются с различными проблемами в процессе сбора денежных средств посредством краудфандинга, что увеличивает количество неудачных проектов в этой области. Особенность состоит в том, что основатели не могут заранее знать, с какими проблемами столкнутся в процессе сбора средств, поэтому решение таких проблем не всегда находится быстро, в результате чего они усугубляются, а проект в итоге не собирает необходимого количества денежных средств.

Цель. Так как краудфандинг в России – явление относительно новое, российскую систему краудфандинга можно считать развивающейся. Поэтому в работе будут

проанализированы проблемы, с которыми столкнулись российские проекты при получении финансирования через краудфандинговую платформу Boomstarter.

Методология. Метод исследования – глубинное интервью, в ходе которого основатели девяти проектов, успешно собравшие необходимые для развития проекта средства, ответили на составленные авторами вопросы и поделились опытом.

Результаты. В ходе исследования авторы проанализировали процесс сбора средств посредством платформы Boomstarter девяти российских проектов и выявили несколько наиболее часто встречающихся среди основателей проектов проблем.

Выводы. Основными выявленными в ходе анализа проблемами являются нехватка времени на продвижение проекта, юридические трудности, задержка перечисления собранных средств на счет основателей, а также необходимость соответствия строгим требованиям платформы.

Ключевые слова: краудфандинг, стартапы, финансирование, инновации

(Текст статьи)

Для развития бизнеса небольшим проектам требуются финансовые ресурсы. Тем не менее, инвесторы и даже бизнес-ангелы чаще всего не вкладываются в проекты небольших размеров, а банковские ссуды под такие проекты не даются никогда ввиду слишком высоких рисков, присущих проектам на начальном этапе развития. Именно поэтому основатели подобных проектов обращаются к “деньгам толпы”, или краудфандингу, для того, чтобы собрать необходимые средства[1].

В современном российском бизнесе сбор денег через краудфандинг - явление относительно новое, в связи с чем исследований получения финансирования российскими проектами на российских платформах недостаточно. Авторами данной статьи было решено рассмотреть проблемы, с которыми сталкиваются небольшие проекты (до 100 тыс.рублей), собравшие средства через российскую краудфандинговую платформу Boomstarter. Выводы были сделаны в результате обзора литературы на схожую тематику и анализа мнений основателей проектов, полученных в результате

[1] Kim K., Hann I. H. Crowdfunding and the democratization of access to capital: a geographical analysis //Robert H. Smith School Research Paper. Available at SSRN: http://ssrn. com/abstract, 2014.

интервью. Данные выводы актуальны, так как анализируемые проекты собирали средства в основном в конце 2015 года и, соответственно, запускались в это же время.

Краудфандинг как инструмент финансирования стартапа

Краудфандинг – относительно новое, но развивающееся быстрыми темпами явление. Авторы статьи предлагают следующее определение краудфандинга: это процесс финансирования проектов, заключающийся в получении относительно небольших сумм денег на развитие проекта от различных инвесторов путем использования специализированной интернет-платформы.

Существует четыре основных типа краудфандинга: краудинвестинг – получение инвесторами доли в уставном капитале компании, краудлендинг и P2P-кредитование – финансирование, при котором основатели проекта обязуются вернуть сумму, переданную им инвесторами, с процентами; субсидии в обмен на продукцию компании и финансирование на основе безвозмездных пожертвований (чаще всего для благотворительных проектов).

Подобным типом финансирования деятельности пользуются проекты различных типов: IT, медицинские, высоких технологий, образовательные, проекты в области культуры и искусства, а так же некоммерческие организации. Необходимо отметить, что появление большого количества благотворительных проектов на базе краудфандинговых платформ указывает на популярность и высокое качество такого способа финансирования и снижение эффективности традиционных методов[2].

Популярность краудфандинга можно объяснить многими причинами. Прежде всего, подобного рода платформы позволяют новым компаниям открыто заявлять потенциальным инвесторам о необходимых для развития проекта средствах[3]. Данный процесс достаточно удобен как для учредителей, так и для спонсоров, поскольку позволяет снизить транзакционные издержки, такие как поиск информации, проведение переговоров, подготовка контрактов – все это уже сделано краудфандинговой платформой в период подготовки проекта к выходу на сайте платформы.

Краудфандинговые платформы дают определенные преимущества инвесторам, так как с момента возникновения подобных платформ инвесторам, имеющим свободные денежные средства и желающим инвестировать их в развивающиеся бизнесы, не нужно

---

[2] Morse A. Peer-to-peer crowdfunding: Information and the potential for disruption in consumer lending. – National Bureau of Economic Research, 2015, no. w20899.

[3] Ahlers G. K. C. et al. Signaling in equity crowdfunding //Entrepreneurship Theory and Practice, 2015, vol. 39, no. 4, pp. 955-980.

тратить много времени на поиски проектов[4]: остается только зайти на сайт одной из краудфандинговых платформ, выбрать категорию интересных для них проектов и перечислить деньги на счет проекта быстро и без каких-либо трудностей[5]. Кроме того, платформы предоставляют практически всю необходимую для инвесторов информацию о проектах, ввиду чего процесс выбора становится еще проще[6].

Что касается учредителей проектов, то система краудфандинга обеспечивает преимущества и для них[7]: теперь учредители не должны искать инвесторов – напротив, инвесторы занимаются поиском проектов самостоятельно. От учредителей требуется лишь размещение правдивой и наиболее полной информации в профиле своего проекта. Кроме того, важным преимуществом для учредителей в процессе краудфандинга является то, что платформа позволяет рекламировать предоставляемые компанией товары и услуги еще до официального выхода на рынок и демонстрировать их заинтересованной аудитории[8].

Многие авторы рассматривали феномен краудфандинга в своих исследованиях. Прежде всего, авторов интересовали причины и мотивы использования учредителями и инвесторами краудфандинговых платформ для создания и финансирования проектов и выявления полезности и прибыли, которую они получают, предпочитая краудфандинг классическим типам финансирования[9]. В исследованиях рассматривались как различные типы краудфандинга, так и влияние внешнего[10] и внутреннего социального капитала[11] на успешность проекта[12]. Исследователи также рассматривали типы проектов, которые были профинансированы посредством краудфандинга, например,

---

[4] Hervé F. et al. Investor Motivations in Investment-Based Crowdfunding //Available at SSRN 2746398, 2016.
[5] An J., Quercia D., Crowcroft J. Recommending investors for crowdfunding projects //Proceedings of the 23rd international conference on World wide web, ACM, 2014, pp. 261-270.
[6] Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study //Journal of business venturing, 2014, vol. 29, no. 1, pp. 1-16.
[7] Schwienbacher A. Entrepreneurial Risk-Taking in Crowdfunding Campaigns //Available at SSRN 2506355, 2014.
[8] Gerber E. M., Hui J. S., Kuo P. Y. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms //Proceedings of the International Workshop on Design, Influence, and Social Technologies: Techniques, Impacts and Ethics, 2012.
[9] Liao C., Zhu Y., Liao X. The Role of Internal and External Social Capital in Crowdfunding: Evidence from China //Revista de cercetare [i interven] ie social, 2015, vol. 49, pp. 187-204.
[10] Zheng H. et al. The role of multidimensional social capital in crowdfunding: A comparative study in China and US //Information & Management, 2014, vol. 51, vol. 4, pp. 488-496.
[11] Colombo, M. G., Franzoni, C., & Rossi-Lamastra, C. (2015). Internal social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, *39*(1), 75-100.
[12] Antonenko P. D., Lee B. R., Kleinheksel A. J. Trends in the crowdfunding of educational technology startups //TechTrends. – 2014. – Т. 58. – №. 6. – С. 36-41.

образовательные проекты[13] и проекты по возобновляемым источникам энергии[14]. Необходимо также упомянуть статьи, объясняющие географические различия и ограничения для проектов, а также тенденции в сфере краудфандинга и динамику рынка краудфандинговых платформ[15].

При рассмотрении мотивации инвесторов и авторов проектов, которые получают финансирование посредством краудфандинга, авторы двух анализируемых статей пришли к тесно связанным выводам. В частности, Belleflamme и Lambert предположили, что популярность краудфандинговых платформ среди основателей проектов и инвесторов связана с тем, что такие платформы являются многозадачными и решают несколько проблем как для предпринимателей, так и для лиц, финансирующих проекты, одновременно. Mollick пояснил мотивацию основателей и инвесторов и предположил, что основной целью для учредителей проектов при использовании платформ является получение необходимой для запуска проекта суммы денег, а также повышение популярности проекта среди будущих покупателей, в то время как инвесторы преследуют филантропические и личные цели, а также возможность получения прибыли в случае успешного развития проекта. Gerber и соавторы определили два основных мотива учредителей для использования платформ - получение финансирования, коммуникации, тогда как для инвесторов наиболее важными являются ожидание награды, построение системы коммуникаций и поддержка предпринимателей.

Ahlers и соавторы на основании проведенного ими опроса выяснили, какие факторы влияют на инвесторов, вкладывающих средства в проекты посредством краудинвестинга. Авторы выяснили, что при выборе проектов для финансирования инвесторы предпочитают те, в которых IPO упоминается как основной канал выхода проекта, тогда как размер проекта не играет существенной роли. Более того, авторами было выяснено, что наличие государственной поддержки проекта и различных грантов не влияют на принятие инвестором решения о финансировании, а количество персонала и повышение его квалификации оказывают положительное влияние на мнение инвесторов.

---

[13] Vasileiadou E. et al. Crowdfunding niches? Exploring the potential of crowdfunding for financing renewable energy niches in the Netherlands. – 2014. – №. 14-11.

[14] Kuppuswamy V., Bayus B. L. Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter //UNC Kenan-Flagler Research Paper. – 2015. – №. 2013-15.

[15] Belleflamme P., Lambert T. Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings //Available at SSRN 2437786. – 2014.

В исследовании краудфандинга также поднимается вопрос о важности социального капитала учредителей и распространения информации о бизнесе. В частности, Liao и соавторы утверждают, что внутренний I-индикатор, который обозначает размер инвестиций, который учредитель проекта пожертвовал другим проектам на платформе, оказывает положительное влияние на сбор средств для текущего проекта учредителя, тогда как L-индикатор – количество «лайков», которые поставил учредитель другим проектам, напротив, оказывает отрицательное влияние. Agrawal утверждает, что социальные сети, которые оставляют большую часть внутреннего и внешнего капитала учредителей, играют ключевую роль в развитии проектов поскольку помогают распространять информацию о проекте. Социальные сети помогают инвесторам и основателям связываться и развивать проекты вне зависимости от географической привязки[16].

Исследования Bruton и соавторов и Kshetri дополняют друг друга. Bruton и соавторы исследовали институциональные особенности и их влияние на развитие рыночной конкуренции при использовании альтернативных форм финансирования[17]. В продолжение исследования Kshetri выяснил, что существует прямая связь между развитием социально-экономических институтов государства и эффективностью финансирования в стартапы[18].

Таким образом, краудфандинг является одним из наиболее популярных способов финансирования небольших и средних проектов в современном мире, в связи с чем в количество краудфандинговых платформ постоянно растет[19]. Вместе с тем, в развитии такого рода платформ наблюдаются некоторые тенденции, которые будут рассмотрены далее.

Обзор мировых платформ и трендов

Ввиду возросшей популярности краудфандинговых сервисов, количество подобного типа платформ в мире увеличивается. Учредители могут найти платформу для финансирования своего проекта вне зависимости от того, к какому типу бизнеса (или НКО) принадлежит проект – IT, музыкальный проект, еда, спорт и др. Количество

[16] Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions //Journal of Economics & Management Strategy. – 2015. – Т. 24. – №. 2. – С. 253-274.

[17] Bruton G. et al. New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding, and Peer-to-Peer Innovations //Entrepreneurship Theory and Practice. – 2015. – Т. 39. – №. 1. – С. 9-26.

[18] Kshetri N. Success of Crowd-based Online Technology in Fundraising: An Institutional Perspective //Journal of International Management. – 2015. – Т. 21. – №. 2. – С. 100-116.

[19] Lin M., Viswanathan S. Home bias in online investments: An empirical study of an online crowdfunding market //Management Science. – 2015.

платформ для финансирования посредством краудфандинга велико, тем не менее на мировом рынке существует ряд наиболее популярных сервисов – платформ, которыми пользуется наибольшее количество проектов по всему миру. Несомненным лидером в этом списке является американский Kickstarter – платформа, позволяющая собирать финансирование для проектов определенного типа. На свой счет деньги получают только проекты, собравшие на Kickstarter необходимый объем средств в отведенное им время, в противном случае денежные средства отправляются обратно к пожертвовавшим их адресатам. Indiegogo – платформа, принимающая все проекты без ограничений, в том числе проекты с единственным владельцем – на личные цели. Основным отличием данной платформы от главного конкурента Kickstarter является то, что Indiegogo передает собранные средства в пользование проектам, даже если нужная сумма за отведенное проекту время собрана не была. Платформа Gofundme – отчасти составляющая конкуренцию для Indiegogo - способствует поиску финансирования для людей на их личные цели. Например, на организацию свадьбы, дня рождения, поступления в ВУЗ и т.д.

Среди российских проектов наиболее популярными являются Planeta.ru, Boomstarter и Thankyou.ru. Первая платформа является самой популярной в России, и помогает финансировать проекты различных типов и выплачивать учредителям даже часть собранной суммы, аналогично Indiegogo. Тем не менее, данная платформа отличается от самого известного сервиса – Kickstarter – тем, что предоставляет участникам дополнительных сервисов – онлайн трансляции и магазина. Thankyou.ru занимается обеспечением финансирования музыкальных проектов. В данной работе авторы статьи акцентировали внимание на платформе Boomstarter, проект, по принципу работы схожий с Kickstarter. Более подробная информация о платформе будет приведена в аналитической части статьи.

Различные теории о трендах в краудфандинге выдвинули Antonenko и соавторы, Vasileiadou и соавторы и Baskerville и соавторы. Исследователями были рассмотрены разные аспекты работы краудфандинговых платформ, но все они сводились к выявлению наметившихся в отрасли тенденций. Например, Antonenko и соавторы провели исследование тенденций в финансировании образовательных проектов посредством краудфандинга. Основным выводом данного исследования стало то, что успешные образовательные проекты использовали в качестве основного источника финансирования такие платформы, как RocketHub, Kickstarter и Indiegogo. Этот вывод был полезен для выявления основных шагов учредителей для реализации качественного

образовательного проекта. Кроме того, авторами были выявлены основные тенденции в отрасли, такие как увеличение использования подобного типа финансирования для образовательных и некоммерческих проектов в ближайшем будущем[20].

Vasileiadou и соавторы в своем исследовании провели опрос, чтобы выяснить влияние краудфандинговых платформ на развитие возобновляемой энергетики в Нидерландах, текущей ситуации в отрасли и тенденции ее развития. Основной вывод статьи гласит, что в целом подобного рода платформы подходят для финансирования проектов по возобновляемой энергии, и в настоящее время наблюдается едва заметный тренд в развитии этой отрасли посредством краудфандинга.

Baskerville и соавторы исследовали влияние местных краудфандинговых платформ на развитие университетских проектов и исследований. Теория, выдвинутая авторами, говорит о том, что такая система финансирования имеет как преимущества, так и недостатки. Говоря о преимуществах, авторы утверждают, что при финансировании предприятий посредством краудфандинга учредителям не нужно дожидаться финансирования от бюрократических организаций, которое зачастую происходит довольно медленно. Среди недостатков авторы статьи выделили фактор удачливости учредителей проектов: при таком типе сбора средств большее внимание инвесторов уделяется проектам, умеющим грамотно преподнести свою идею, тогда как действительно стоящие, но менее приспособленные к процессу продвижения своей продукции или услуги проекты остаются без должного финансирования, что, несомненно, не оказывает положительного влияния на развитие университетов, исследований и предпринимательства в целом.

Проблемы краудфандинга в России

Для выявления основных проблем функционирования системы краудфандинга в России, авторами был проведен анализ проектов, профинансированных посредством российской краудфандинговой платформы Boomstarter. Метод исследование – глубинное интервью, в ходе которого основатели девяти проектов, успешно собравшие необходимые для развития проекта средства, ответили на составленные авторами вопросы и поделились опытом.

Данные проекты получали финансирование на платформе в основном в 2015 году, тем не менее два рассмотренных авторами проекта были профинансированы в 2013 году.

[20] Baskerville R. F., Cordery C. J. Crowdfunding: A Threat or Opportunity for University Research Funding? //Available at SSRN 2458638. – 2014.

Интервью проводились в ходе беседы посредством социальных сетей и скайп-конференции в феврале 2016 года. В ходе анализа был рассмотрен процесс сбора денежных средств на развитие девяти проектов различной направленности. Среди них “Абонементы в бассейн для детей из детских домов” из Санкт-Петербурга; “Оранж квест: в погоде за конфетным Джо”, “Балет на музыку группы Muse», «Новогодние поздравления для детей наркозависимых», «Интерактивные футболки TEESHKA», «Организация гала-концерта Inclusive dance: призы и сувениры», «Сборник рассказов «Бумажный проигрыватель»», «Запись сингла «Включай микрофон»» из Москвы и «Календарь-тренинг для тех, кто хочет изменить свою жизнь» из Красногорска. Основателями данных проектов была заявлена сумма необходимого финансирования в пределах 100 тыс. рублей, в связи с чем авторы относят данные проекты к *небольшим проектам,* шансы на реализацию у которых больше.

Для начала авторы статьи выяснили, какова потенциальная целевая аудитория анализируемых проектов. На основании ответов опрошенных основателей проектов были сделаны выводы о том, что среди бизнесов, собирающих финансирование на данной краудфандинговой платформе, наблюдается дифференциация потенциальных инвесторов, и определяются они еще на этапе публикации информации о проекте на сайте Boomstarter. Это означает, что в процессе подготовки проектов основателям требовалось визуализировать своих потенциальных инвесторов для того, чтобы донести до них информацию в наиболее подходящем виде, а также распространить ее посредством наиболее приемлемых для целевой аудитории каналов. Таким образом, тип потенциальных инвесторов для каждого проекта тесно связан с целями проекта.

Далее авторы статьи выяснили, какими методами пользовались основатели проектов для продвижения своего бизнеса и как они работали с аудиторией. У 100% опрошенных основным средством продвижения информации о проекте были социальные сети, в частности, вконтакте (vk.com). Все основатели указывали на то, что либо у них уже была группа на vk.com с определенным числом фолловеров (подписчиков), либо они ее создали специально на время сбора средств. Ключевым способом продвижения бизнеса в социальных сетях для них стал SMM (Social Media Marketing), основными методами которого и пользовались авторы проектов. В частности, они использовали такие методы как частые публикации в группе проекта и на личных страницах основателей с использованием фотографий, видео и текстов о текущем состоянии дел проекта (например, о том, на каком этапе сейчас находится проект, сколько продукции произведено, сколько средств собрано и т.п.), упоминания о проектах в схожих по

тематике (или в любых готовых принять публикацию о проекте) группах, рассылка личных сообщений для друзей и знакомых, а также работа с блоггерами, популярными в социальных сетях людьми и т.д. Посредством этих инициатив основатели рассмотренных проектов собрали необходимое финансирование, что подтверждает эффективность подобного рода продвижения для *небольших проектов.*

Стоит также отметить, что во многих проектах наблюдалась тенденция к повышенной активности инвесторов в первые несколько дней после запуска проекта на платформе и начала рекламной кампании в социальных сетях и в последние несколько часов размещения проекта на Boomstarter. Один из основателей объяснил подобную тенденцию следующим образом: в первые дни после публикации инвесторы максимально активны, так как во время первых публикаций в социальных сетях новый проект с легкостью может заинтересовать потенциальных инвесторов, затем их интерес к проекту снижается. В последние дни сбора средств, как правило, активность основателей и количество публикаций проекта повышается из-за небольшого количества оставшегося времени и желания целевой аудитории такого проекта «в последние минуты» помочь заинтересовавшему их проекту.

Некоторые проекты также распространяли информацию посредством facebook.com, в особенности те, целевая аудитория которых была не только русскоязычной. Часть основателей размещали информацию о проекте на сторонних форумах и других сайтах. Один из основателей пытался продвигать свой бизнес через радиостанции, что, по его словам, оказалось неэффективно. По мнению одного из опрошенных владельцев бизнеса, «*если не проводить рекламную кампанию для проекта посредством телевидения, то больше 100 тыс рублей такой проект не наберет априори»*. Кроме того, многими создателями проектов было отмечено, что для небольших проектов хорошо работает "сарафанное радио".

Что касается основных проблем, с которыми пришлось столкнуться основателям проектов, прежде всего, стоит отметить нехватку времени на постоянные публикации. Об этой проблеме заявили все без исключения авторы проектов. По их словам, для того, чтобы о проекте узнало как можно больше людей, публикации в социальных сетях требуется делать как можно чаще (но не назойливо), на что при совмещении с другими делами по проекту у основателей часто не хватало времени.

Кроме того, основателями были отмечены проблемы, связанные, например, с получением авторских прав (юридические проблемы). В частности, проект «Балет на музыку группы Muse» столкнулся с тем, что для осуществления проекта им необходимо

было получить официальное разрешение музыкальной группы, чьи композиции они использовали в балете. Важной проблемой являлся процесс подготовки проектов для публикации на Бумстартере: требования, предъявляемые платформой к предпринимателям, очень строгие (вплоть до разрешения публикуемых фотографий), но для публикации проекта необходимо было этим требованиям соответствовать, что не всегда было просто.

С самой краудфандинговой платформой, по мнению основателей, явных проблем не наблюдалось: менеджеры Boomstarter *«очень отзывчивые и всегда все понятно объясняли».* Единственная небольшая проблема, отмеченная авторами проектов, состояла в том, что деньги, собранные на проект, перечислялись не в день завершения проекта, а в течение месяца, что в некоторых случаях сильно усложняло работу. Авторам проектов приходилось закупать все необходимое для реализации проекта на собственные деньги, т.к. им необходимо было разослать продукцию своим инвесторам.

Таким образом, практически все проблемы руководители проектов решали самостоятельно. По их словам, самым сложным для них было продвижение проекта и его реклама среди целевой аудитории, нехватка времени на публикации, высокие требования Boomstarter к публикуемым на нем проектам, а также юридические трудности при развитии проектов.

Также авторы статьи считают важным отметить, что, по мнению опрешенных основателей проектов, с бизнес средой и экономической ситуацией в России перечисленные выше проблемы не связаны, т.к. проекты небольшие, а внешнеполитическая ситуация не особенно влияет на инвестиции в них.

Перспективы дальнейших исследований

Система краудфандинга в России только набирает обороты, поэтому основатели сталкиваются с некоторыми трудностями при реализации своих проектов. В дальнейших исследованиях стоит рассмотреть проекты разных типов, размещающих информацию и на других краудфандинговых платформах. Необходимо более детально изучить деятельность стартапов, финансируемых посредством краудфандинга, а также методы преодоления ими долины смерти, для чего можно воспользоваться успешными кейсами выживаемости стартапов и их работы на протяжении трех и более лет. Кроме того, так как в данном исследовании авторами рассматривались лишь небольшие проекты, в дальнейшем следует акцентировать внимание на более крупных проектах и их проблемах.

Список литературы

1. Kim K., Hann I. H. Crowdfunding and the democratization of access to capital: a geographical analysis. *Robert H. Smith School Research Paper*. Available at SSRN: http://ssrn. com/abstract, 2014, vol. 2334590.
2. Morse A. Peer-to-peer crowdfunding: Information and the potential for disruption in consumer lending. *National Bureau of Economic Research*, 2015, no. w20899.
3. Ahlers G. K. C. et al. Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol. 39, no. 4, pp. 955-980.
4. Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, no.1, pp. 1-16.
5. An J., Quercia D., Crowcroft J. Recommending investors for crowdfunding projects. Proceedings of the 23rd international conference on World wide web, ACM, 2014, pp. 261-270.
6. Hervé F. et al. Investor Motivations in Investment-Based Crowdfunding. Available at SSRN 2746398, 2016.
7. Schwienbacher A. Entrepreneurial Risk-Taking in Crowdfunding Campaigns. Available at SSRN 2506355, 2014.
8. Gerber E. M., Hui J. S., Kuo P. Y. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. *Proceedings of the International Workshop on Design*, 2012.
9. Liao C., Zhu Y., Liao X. The Role of Internal and External Social Capital in Crowdfunding: Evidence from China. *Revista de Cercetare si Interventie Sociala*, 2015, vol. 49, pp. 187-204.
10. Zheng H. et al. The role of multidimensional social capital in crowdfunding: A comparative study in China and US. *Information & Management*, 2014, vol. 51, no. 4, pp. 488-496.
11. Colombo, M. G., Franzoni, C., & Rossi-Lamastra, C. Internal social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol.*39*(1), pp. 75-100.
12. Antonenko P. D., Lee B. R., Kleinheksel A. J. Trends in the crowdfunding of educational technology startups. *TechTrends*, 2014, vol. 58, no. 6, pp. 36-41.
13. Vasileiadou E. et al. Crowdfunding niches? Exploring the potential of crowdfunding for financing renewable energy niches in the Netherlands. *Econ.Papers*, 2014, no. 14-11.

14. Kuppuswamy V., Bayus B. L. Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter. *UNC Kenan-Flagler Research Paper*, 2015, no. 2013-15.
15. Belleflamme P., Lambert T. Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings. Available at SSRN 2437786, 2014.
16. Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions. *Journal of Economics & Management Strategy*, 2015, vol. 24, no. 2, pp. 253-274.
17. Bruton G. et al. New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding, and Peer-to-Peer Innovations. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol. 39, no. 1, pp. 9-26.
18. Kshetri N. Success of Crowd-based Online Technology in Fundraising: An Institutional Perspective. *Journal of International Management*, 2015, vol. 21, no. 2, pp. 100-116.
19. Lin M., Viswanathan S. Home bias in online investments: An empirical study of an online crowdfunding market. *Management Science*, 2015.
20. Baskerville R. F., Cordery C. J. Crowdfunding: A Threat or Opportunity for University Research Funding? Available at SSRN 2458638. – 2014.

THE PROBLEMS OF RUSSIAN PROJECTS FINANCED BY CROWDFUNDING PLATFORMS

Eugenii V. TSAPLIN,
lecturer of General and strategic management, Department of Business and Management, National Research University - Higher School of Economics, Moscow, Russian Federation
eugene.tsaplin@gmail.com

Viktoriya S.VOLKOVA
Teaching assistant, Department of Business and management, National Research University - Higher School of Economics, Moscow, Russian Federation

vvolkova.me@gmail.com

JEL Classification O30, O22

Annotation

Object. Crowdfunding is an innovation in the field of business financing that emerged in several developed countries, is becoming a popular phenomenon in developing countries. According to analysts, 26017 successful and 33098 unsuccessful projects were launched from 2009 to 2012 on Kickstarter, the largest crowdfunding platform in the world. The founders of the projects from developing countries face various problems in the process of collecting funds through crowdfunding. Founders are unable to know in advance what problems they will face in the process of fundraising, so the solution to such problems is not always easy. As a result, project ultimately might not collect the necessary amount of cash.

Goal. The Russian system of crowdfunding can be considered developing. Therefore, the paper will analyze the problems faced by Russian projects during the fundraising on a russian crowdfunding platform Boomstarter.

Methodology. Research method is in – depth interview, during which the founders of the nine projects that successfully collected necessary amounts of money, answered the questions and shared experiences.

Results. In this study, the authors analyzed the process of raising funds through the platform Boomstarter of nine Russian projects and revealed the most common problems which the founders of these projects faced.

Conclusions. The main problems identified during the analysis are lack of time for promotion of the project, legal challenges, delays in transferring the collected funds to the founders, as well as the need to meet the rigorous requirements of the platform.

Keywords: crowdfunding, startups, funding, innovation

References

1. Kim K., Hann I. H. Crowdfunding and the democratization of access to capital: a geographical analysis. *Robert H. Smith School Research Paper*. Available at SSRN: http://ssrn. com/abstract, 2014, vol. 2334590.
2. Morse A. Peer-to-peer crowdfunding: Information and the potential for disruption in consumer lending. *National Bureau of Economic Research*, 2015, no. w20899.

3. Ahlers G. K. C. et al. Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol. 39, no. 4, pp. 955-980.
4. Mollick E. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, 2014, vol. 29, no.1, pp. 1-16.
5. An J., Quercia D., Crowcroft J. Recommending investors for crowdfunding projects. Proceedings of the 23rd international conference on World wide web, ACM, 2014, pp. 261-270.
6. Hervé F. et al. Investor Motivations in Investment-Based Crowdfunding. Available at SSRN 2746398, 2016.
7. Schwienbacher A. Entrepreneurial Risk-Taking in Crowdfunding Campaigns. Available at SSRN 2506355, 2014.
8. Gerber E. M., Hui J. S., Kuo P. Y. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. *Proceedings of the International Workshop on Design*, 2012.
9. Liao C., Zhu Y., Liao X. The Role of Internal and External Social Capital in Crowdfunding: Evidence from China. *Revista de Cercetare si Interventie Sociala*, 2015, vol. 49, pp. 187-204.
10. Zheng H. et al. The role of multidimensional social capital in crowdfunding: A comparative study in China and US. *Information & Management*, 2014, vol. 51, no. 4, pp. 488-496.
11. Colombo, M. G., Franzoni, C., & Rossi-Lamastra, C. Internal social capital and the attraction of early contributions in crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol.*39*(1), pp. 75-100.
12. Antonenko P. D., Lee B. R., Kleinheksel A. J. Trends in the crowdfunding of educational technology startups. *TechTrends*, 2014, vol. 58, no. 6, pp. 36-41.
13. Vasileiadou E. et al. Crowdfunding niches? Exploring the potential of crowdfunding for financing renewable energy niches in the Netherlands. *Econ.Papers*, 2014, no. 14-11.
14. Kuppuswamy V., Bayus B. L. Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter. *UNC Kenan-Flagler Research Paper*, 2015, no. 2013-15.
15. Belleflamme P., Lambert T. Crowdfunding: Some empirical findings and microeconomic underpinnings. Available at SSRN 2437786, 2014.

16. Agrawal A., Catalini C., Goldfarb A. Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions. *Journal of Economics & Management Strategy*, 2015, vol. 24, no. 2, pp. 253-274.
17. Bruton G. et al. New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding, and Peer-to-Peer Innovations. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2015, vol. 39, no. 1, pp. 9-26.
18. Kshetri N. Success of Crowd-based Online Technology in Fundraising: An Institutional Perspective. *Journal of International Management*, 2015, vol. 21, no. 2, pp. 100-116.
19. Lin M., Viswanathan S. Home bias in online investments: An empirical study of an online crowdfunding market. *Management Science*, 2015.
20. Baskerville R. F., Cordery C. J. Crowdfunding: A Threat or Opportunity for University Research Funding? Available at SSRN 2458638, 2014.