

Это показало исследование сотрудников факультета экономических наук ВШЭ, опубликованное в *Economic Analysis Letters*. Краудфандинг — способ финансирования проектов, при котором множество доноров жертвуют небольшие суммы. Существуют разные виды краудфандинга: некоторые предполагают покупку инвестором доли в стартапе, а другие дают пользователям своеобразное вознаграждение в виде самого продукта или просто предлагают поддержать деятельность компании, например НКО.

Большая часть исследований, изучающих краудфандинговые инвестиции, рассматривает вложения в виде покупки доли стартапа. Из них известно, что такие инвестиции могут приносить прибыль в размере 7–8 процентов. Но ранее никто не изучал инвестиционный потенциал финансовых вложений в краудфандинговые проекты с наградой. Они занимают промежуточное положение между инвестициями в стартапы (где у участников доминирует денежная мотивация) и пожертвованиями (где донорами движет желание помочь другим).

Авторы впервые решили рассмотреть прибыльность таких инвестиций. В качестве финансовой отдачи они посчитали разницу между стоимостью продукта для доноров и для всех остальных в процентах от первоначальных инвестиций. Авторы изучили данные по почти 300 проектам в сфере видеоигр, технологий и дизайна на Kickstarter, самой популярной площадке для краудфандинга. Платформа работает с 2009 года и ежемесячно привлекает до семи миллионов долларов. Авторы изучили только крупные проекты, каждый из которых требовал инвестиций более 250 тысяч долларов. 60 процентов изученных проектов не смогли собрать необходимую сумму и не были запущены. Если проект не получает необходимое финансирование, вложенные деньги возвращаются донорам, что служит некоторой защитой инвестиций.

Выяснилось, что в среднем проекты приносят 11,5 процента годовых. Однако если рассматривать только успешные проекты (то есть те, которые смогли собрать необходимую сумму финансирования), то прибыльность возрастет до 26,4 процентов. Среди всех проектов самыми выгодными стали проекты в сфере дизайна: их доходность достигла почти 25 процентов, а у успешных проектов в этой сфере и вовсе составила 73 процента. Проекты в сфере технологий давали инвесторам прибыль 15 процентов (в среднем) и 36 процентов (у собравших финансирование).

Игровые проекты стали наименее выгодными, принося инвесторам всего шесть процентов, и даже успешные проекты приносили всего 14 процентов доходности. Но при этом они чаще всего собирали необходимую сумму для запуска. Однако есть нюанс: рассчитанная прибыльность — не прямой денежный поток, который получают инвесторы, а скорее полученная выгода. «Это скорее возможность сэкономить для

инвесторов, которые заинтересованы в продукте. Смысл краудфандинга в том, что проекты собирают относительно небольшие суммы с большого числа инвесторов, поэтому прибыль каждого инвестора относительно невелика», — рассказала доцент факультета экономических наук Виктория Добрынская.

Выяснилось, что количество доноров или заявленная необходимая сумма статистически не влияют на прибыльность. Только длительность проекта имеет значение: краткосрочные проекты приносят большую прибыль. Большинство проектов на платформе краткосрочные, и среднее время ожидания награды составляет 14 месяцев. Быстрее всего получают свою награду те, кто инвестирует в дизайнерские проекты, — всего через 13 месяцев. А дольше всех ждут люди, которые жертвовали на видеоигры, — почти 3 года. Например, одним из самых громких проектов среди игр стала Pillars of Eternity от студии Obsidian Entertainment.

При заявленной цели в один миллион долларов она смогла собрать четыре миллиона долларов всего за месяц. Игра была анонсирована в сентябре 2012 года и вышла в свет в марте 2015-го. Чтобы получить копию игры, необходимо было поддержать проект на сумму от 20 долларов. После релиза на площадках игра стоила 30 долларов. Получается, что доноры, вложившие минимальную сумму, получили выгоду в размере 50 процентов. Однако средняя сумма пожертвования на этот проект составила 54 доллара, следовательно, часть доноров потеряли в деньгах, но приобрели любимую игру. Авторы исследования отметили, что все же главными мотивами для доноров на Kickstarter остается альтруизм и желание дать жизнь интересному проекту.

Исследовательница отмечает, что доходность не зависит от количества проектов или суммы инвестиций. «Заранее неизвестно, какие проекты будут более доходными. Поэтому доходность зависит от того, какие проекты выбрать. Наше исследование показало, что проекты в категории дизайна в среднем более привлекательные. Также хорошая стратегия — инвестировать ближе к концу сбора средств, когда уже видно, что велика вероятность, что проект запустится», — отметила доцент факультета экономических наук Виктория Добрынская.