

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-633-1-20>

EUROPEAN EXPERIENCE IN CROWDFUNDING LEGISLATIVE REGULATION

ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ДОСВІД ЗАКОНОДАВЧОГО РЕГУЛЮВАННЯ КРАУДФАНДИНГУ

Протягом останніх років серед інструментів альтернативного фінансування все більшої популярності набуває краудфандинг. Його розвиток особливо важливий для суб'єктів малого та середнього бізнесу, оскільки навіть в європейських країнах, де банківське кредитування є стабільним, залишається проблема його доступності для даної категорії підприємців.

Краудфандинг є видом фінансування, який дозволяє залучати невеликі суми коштів від великої кількості донорів за допомогою онлайн-майданчиків. Він може застосовуватися на різних етапах реалізації проєктів та на різні цілі, але найчастіше використовується на старті проєкту. У світовій практиці краудфандинг часто є не тільки фінансовим інструментом, але і можливістю протестувати майбутній проєкт у цільових споживачів чи перед пошуком потужного інвестора.

В залежності від типу відносин, які встановлюються між ініціаторами проєктів та донорами, у світовій практиці умовно виділяють такі види краудфандингу: акціонерний, борговий, заснований на винагороді та благодійний. Крім того, краудфандинг може бути прямим та непрямим. При прямому краудфандингу збір коштів відбувається на власному сайті (або сторінці в соцмережах) самого ініціатора проєкту. Непрямий краудфандинг передбачає участь посередника (краудфандингової платформи) в організації збору коштів. Посередницькі платформи підвищують успішність краудфандингових кампаній, як за рахунок попереднього відбору проєктів, так і наявності широкої мережі потенційних інвесторів-донорів.

Таким чином, як правило, основними учасниками краудфандингу є ініціатори проєктів, краудфандингові платформи та донори. Їх успішна взаємодія вимагає чіткого правового врегулювання відносин між ними. Відсутність належного законодавчого поля дозволяє краудфандинговим платформам на власний розсуд розпоряджатися зібраними коштами, якщо фінансова мета збору не досягнута; завищувати комісійні збори за реєстрацію проєктів і виведення зібраних коштів; незахищеними залишаються як авторські права ініціаторів проєктів, так і інвесторів.

Протягом останніх років краудфандинг швидко розвивається в Україні, однак війна сприяла поширенню переважно благодійного краудфандингу або орієнтованого на підтримку проєктів у сфері соціального підприємництва. Успішні краудфандингові кампанії на підтримку гуманітарних та військових потреб сприяли підвищенню довіри до даного інструменту. Однак, для того, щоб краудфандинг став дієвим інструментом для підтримки повоєнної відбудови необхідно створити законодавче підґрунтя для розвитку акціонерного та боргового краудфандингу. Враховуючи євроінтеграційний курс України при розробці власного законодавства важливо врахувати в першу чергу досвід країн ЄС.

Розвиток краудфандингу в країнах ЄС свідчить про те, що відсутність узгоджених правил регулювання відносин краудфандингу суттєво обмежувала його потенціал. Основна перешкода полягала в тому, що платформи не могли пропонувати послуги в країнах, окрім своєї власної, а компанії не могли знаходити інвесторів за кордоном. Консультації щодо створення спільних рамок щодо регулювання краудфандингу в ЄС розпочалося ще у 2018 р. А в жовтні 2020 р. Європейським парламентом та Радою Європейського Союзу було ухвалено Регламент «Про європейських постачальників краудфандингових послуг для бізнесу» 2020/1503 (ECSP), який остаточно набув чинності у листопаді 2022 р [1]. Варто зазначити, що цей Регламент регулює відносини у сфері акціонерного та боргового краудфандингу, на відносини у сфері благодійного та краудфандингу, який базується на винагороді він не поширюється.

Метою зазначеного Регламенту є встановлення єдиних вимог до надання послуг краудфандингу, до організації, авторизації та нагляду за постачальниками послуг краудфандингу, до функціонування платформ краудфандингу, а також до прозорості та маркетингових комунікацій у зв'язку з наданням послуг краудфандингу [2].

Даний Регламент встановлює чіткі вимоги до постачальників послуг краудфандингу, які повинні:

- мати ліцензію на здійснення своєї діяльності;
- діяти чесно, справедливо та професійно в найкращих інтересах своїх клієнтів;
- не приймати жодної винагороди за спрямування замовлень інвесторів на певну пропозицію краудфандингу;
- проводити попередню експертизу ініціаторів проєктів;
- мати ефективні та прозорі процедури для оперативного, справедливого та послідовного розгляду скарг від клієнтів;
- дотримуватися вимог щодо конфлікту інтересів, таких як заборона інвестувати в будь-які пропозиції на власних платформах;
- вживати розумних заходів, щоб уникнути додаткового ризику під час аутсорсингу будь-яких функцій;
- дотримуватися конкретних пруденційних гарантій;
- надавати національним органам влади щорічний конфіденційний список проєктів, що фінансуються через їхні платформи;
- вести облік своїх послуг та транзакцій протягом щонайменше 5 років [3].

Юридична особа, яка має намір надавати послуги краудфандингу, повинна звернутися до компетентного органу держави-члена ЄС, де вона заснована, для отримання ліцензії як постачальника послуг краудфандингу (стаття 12 Регламенту). У кожній країні може бути визначено різні державні органи, що видають ліцензію на ведення краудфандингової діяльності. На території ЄС контролюючим органом є Європейське управління цінних паперів і ринків (European Securities and Markets Authority) (далі – ESMA). ESMA працює у сфері регулювання цінних паперів з метою покращення функціонування фінансових ринків Європи, зміцнення захисту інвесторів та налагодження співпраці між національними компетентними органами. Також цей орган розробляє проєкти регуляторних технічних стандартів, встановлює додаткові вимоги щодо отримання ліцензії [2].

Важливо зазначити, що Регламентом обмежується максимальна сума коштів, яка може бути залучена за допомогою краудфандингових кампаній – це 5 млн євро. Для проєктів понад цю суму діє окреме законодавство щодо регулювання фінансових ринків [1].

З метою захисту прав інвесторів Регламентом встановлюються чіткі вимоги до інвестиційної інформації, яка має розміщуватись на краудфандингових платформах, зокрема попереджати інвесторів про ті інвестиційні ризики, які не покриваються ані схемами гарантування вкладів, ані схемами компенсації інвесторам. Постачальники краудфандингових послуг можуть пропонувати індивідуальним інвесторам краудфандингові проекти, що відповідають одному або декільком конкретним параметрам чи показникам ризику, обраним інвестором [2].

Прийняття цього регламенту фактично відкрило кордони для краудфандингу в Єврозоні. Звіт ESMA про ринок за 2024 р. показує, що транскордонна діяльність зараз становить 17% усіх інвестицій у краудфандинг у ЄС. Цей показник значно варіюється залежно від країни – від 80% в Австрії та Естонії до менше ніж 10% у дев'яти державах-членах ЄС. Країни з усталеними регуляторними рамками постійно демонструють вищу активність у краудфандингу [4].

Таким чином, подальший розвиток краудфандингу в Україні вимагає розробки спеціального законодавства, або принаймні внесення змін до діючих законів у сфері регулювання фінансових послуг щодо визначення статусу краудфандингових платформ, порядку їх ліцензування, звітування та розкриття інформації, а також захисту прав інвесторів. Враховуючи європейський досвід повноваження щодо нагляду за діяльністю таких посередників може бути покладено на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Література:

1. Bello F. Crowdfunding news (2023). URL: <https://www.turbocrowd.it/en/eu-crowdfunding-regulation/> (дата звернення: 22.10.2025).
2. Аналітична записка з питань порівняльного законодавства щодо регулювання краудфандингу в Європейському Союзі та державах-членах Європейського Союзу. Дослідницька служба Верховної Ради України. URL: <https://research.rada.gov.ua/uploads/documents/32313.pdf> (дата звернення: 20.10.2025).
3. European crowdfunding service providers for business (2023). URL: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/european-crowdfunding-service-providers-for-business.html?fromSummary=19> (дата звернення: 22.10.2025).
4. 8 Pivotal Trends Reshaping Equity Crowdfunding in 2025 (2025). Global Equity Crowdfunding Alliance. URL: <https://thegeca.org/blogs/equity-crowdfunding-trends-2025/> (дата звернення: 25.10.2025).