

DOI: 10.5281/zenodo.3103519  
UDC Classification: 330.1:330; 341,1  
JEL Classification: E44, O16

## REGULATION OF CROWDFUNDING ACTIVITIES IN NORTH AMERICA

### РЕГУЛЮВАННЯ КРАУДФАНДИНГОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У КРАЇНАХ ПІВНІЧНОЇ АМЕРИКИ

Tetyana V. Yavorska, Doctor of Economics, Professor  
Ivan Franko National University of Lviv, Lviv, Ukraine  
ORCID: 0000-0001-7557-5683  
Email: Tanya\_yav@ukr.net  
Recieved 02.12.2018

*Яворська Т.В. Регулювання краудфандингової діяльності у країнах Північної Америки. Оглядова стаття.*

У статті проаналізовано досвід Канади та Сполучених Штатів Америки щодо застосування підприємствами, підприємствами, некомерційними організаціями та іншими об'єднаннями краудфандингових технологій для фінансового забезпечення їх діяльності та реалізації певних проєктів. Розкрито головні соціально-економічні умови існування краудфандингу в країнах Північної Америки та ключові показники краудфандингової діяльності в цих країнах. Проаналізовано основні аспекти державного регулювання краудфандингу в цих країнах. Доведено, що в сучасних умовах розвитку інтернет-ресурсів та соціальних мереж краудфандинг стає важливою складовою глобального фінансового ринку. Обґрунтовано доцільність подальших досліджень світового досвіду застосування краудфандингу з метою його адаптування для забезпечення наявного в Україні потенційного попиту на краудфандингові операції.

*Ключові слова:* краудфандинг, колективне мікрофінансування, інвестиції, соціальні мережі

*Yavorska T.V. Regulation of Crowdfunding activities in North America. Review article.*

The article analyzes the experience of Canada and the United States in applying entrepreneurs, enterprises, nonprofit organizations and other associations of crowdfunding technologies in order to financially support their activities and implement certain projects. The main socio-economic conditions of the existence of crowdfunding in the countries of North America and the key indicators of crowdfunding activity in these countries are revealed. The main aspects of state regulation of crowdfunding in these countries are analyzed. It is proved that in today's conditions of development of Internet resources and social networks crowdfunding is becoming an important part of the global financial market. The expediency of further researches of world experience of application of crowdfunding with the purpose of its adaptation for providing of available potential in Ukraine for crowdfunding operations is substantiated.

*Keywords:* crowdfunding, collective microfinancing, investments, social networks

**З**алучення достатньої кількості коштів для започаткування діяльності та функціонування суб'єкта господарювання є одним із найважливіших завдань як для великого, так і для малого бізнесу. У розвинених країнах світу для вирішення цього завдання застосовується такий вид колективних технологій як краудфандинг. Значні обсяги залучених коштів, а також велика кількість учасників краудфандингових проєктів у світі показують значущість цього фінансового інструмента для розвитку економіки. Сполучені Штати Америки та Канада займають чільні місця протягом останніх років за різними показниками краудфандингової діяльності, тому аналіз досвіду цих країн з використання краудфандингових технологій викликає значний інтерес у наукової спільноти.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Дослідження спеціалізованих наукових робіт, а також напрацювань практиків доводить, що аналіз тенденцій та особливостей краудфандингу розглядається лише у практично-орієнтованих друкованих та Інтернет-виданнях та тільки загальноосвітні тенденції цього поняття досліджуються з точки зору науки. Фактично, можна сказати, що наукові іноземні дослідження краудфандингу вже почали активно розвиватися, а вітчизняні – лише на початковому етапі.

Серед зарубіжних науковців, що займалися вивченням сутності краудфандингу, його типології та особливостей варто виокремити Хау Дж., Беллефлемм П., Вевен С., Ламберт Т., Лей А., Хемер Й., Швенсбахер А. та інші. Щодо вітчизняних науковців, то найбільш активно працюють у цьому напрямку досліджень такі: Васильчук І.П., Кузьмін О.Є., Марченко О.С., Скибінський О.С. та інші.

#### Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Великий науковий інтерес до цієї теми полягає в аналізі високого рівня застосування краудфандингу для фінансування стартапів та інноваційних підприємств розвиненими країнами з метою адаптування та імплементації їх досвіду країнами, що розвиваються.

*Метою статті є* дослідження стану та динаміки застосування краудфандингових технологій розвиненими країнами на прикладі Сполучених Штатів Америки та Канади з ціллю виокремлення особливостей, характерних для цих країн.

## Виклад основного матеріалу дослідження

Згідно з визначенням Національної асоціації краудфінансingu та фінансових технологій Канади, під поняттям «краудфінансінг» варто розуміти збирання фінансових внесків від великої кількості незнайомих людей, які зазвичай не пов'язані з фінансовим сектором [1]. Фактично, це альтернатива традиційним формам фінансування діяльності підприємства.

Науковці Беллефлемм П., Ламберт Т., Швенсбахер А. пропонують розуміти поняття «краудфінансінг» як «відкритий конкурс для забезпечення фінансовими ресурсами або у формі пожертвування, або в обмін на потенційний продукт, або іншій формі винагороди для підтримки ініціатив для специфічних (конкретних) цілей в основному через Інтернет» [2].

Лей А. та Вевен С. розглядають краудфінансінг як можливість фінансування венчурних проєктів, що характеризується зростаючим он-лайн трендом і представляє собою новий потенціальне джерело капіталу як ресурсу для формування акціонерного капіталу стартап – проєктів [3].

Вітчизняний науковець Марченко О.С. зазначає, що краудфінансінг (від англ. crowdfunding: crowd – натовп, funding – фінансування) – сучасна технологія залучення коштів від значної кількості інвесторів-користувачів Інтернету з метою фінансування різноманітних проєктів за допомогою соціальних мереж та краудфінансінгових сайтів. Це технологія соціального фінансування через Інтернет, залучення соціальних інвестицій, що здійснюють особи, які не є інституційними інвесторами [4].

Васильчук І.П. вказує, що краудфінансінг – це інноваційна фінансова послуга, головна ідея якої ґрунтується на співпраці у формі колективного фінансування ризикових проєктів заради досягнення визначених специфічних цілей (фінансових чи нефінансових) або без розрахунку на вигоду у формі пожертви чи спонсорства, або з розрахунком на нефінансову чи фінансову вигоду, що здійснюється шляхом формування пулу капіталу, який надходить у незначних сумах від значної невизначеної кількості осіб на основі відкритого конкурсу за допомогою Інтернет-технологій [5].

Отже, на нашу думку, краудфінансінг – це відкрита пропозиція до потенційних донорів з фінансування стартапів, ідей для створення бізнесу та соціальних проєктів за допомогою інтернет-ресурсів та соціальних мереж.

Розміщення краудфінансінгових проєктів відбувається за допомогою краудфінансінгових сайтів, які, зазвичай, здійснюють попередній аналіз привабливості такого проєкту. Такі сайти розміщують краудфінансінгові проєкти за певну плату. Найпопулярніші за кількістю розміщених краудфінансінгових проєктів сайти, що мають популярність в США та Канаді описані в табл. 1.

На краудфінансінговому сайті Kickstarter проєкти зазнають більших обмежень. Так наприклад, будь-яка людина з будь-якою ідеєю краудфінансінгової кампанії може розпочати її на сайті Indiegogo, а на сайті Kickstarter усі краудфінансінгові кампанії попередньо переглядаються та аналізуються персоналом, де оцінюється їх життєздатність та відповідність усім вимогам платформи. Це також означає, що всі кампанії на Kickstarter повинні бути «проєктом», тобто тим, що забезпечить виготовлення відчутного продукту (товару чи послуги), і що проєкт повинен відповідати одній із категорій Kickstarter (мистецтво, комікси, танець, дизайн, мода, фільм, продукти харчування, ігри, музика, фотографія, видавнича справа, технології та театр) [8].

Kickstarter є прикладом краудфінансінгового сайту на основі нефінансової винагороди, крім цього на цій платформі заборонено розміщувати проєкти з винагородою, що не є безпосереднім продуктом авторів проєкту, тобто є виготовленим не ними. Крім цього певні типи краудфінансінгових кампаній також є закритими для розміщення на Kickstarter, наприклад, ця платформа не може використовуватися для фінансування вебсайтів, додатків та соціальних мереж для здійснення електронної комерції чи бізнесу.

Заборонено пропонувати в якості винагороди за участь у проєкті алкоголь, генетично модифіковані продукти та харчові добавки. Також заборонено винагороджувати донорів акціями, іншими цінними паперами та роялті.

Інші сайти, такі як Indiegogo або GoFundMe пропонують лояльніші умови розміщення краудфінансінгових проєктів. На таких сайтах діє можна вибрати режим гнучкого фінансування, де автори кампаній мають змогу зберегти всі кошти, які у них вийде зібрати від донорів, навіть якщо вони при цьому не зможуть досягти встановленої мети фінансування.

Kickstarter пропонує лише режим «все або нічого», за якого автор проєкту повинен становити свою фінансову ціль і термін кампанії, і лише проєкт приверне достатню кількість фінансування до встановленого кінцевого терміну, то кошти зможуть належати авторам кампанії. У іншому випадку Kickstarter повертає усі акумульовані кошти донорам.

Успішна краудфінансінгова кампанія включає в себе багато складових: значна кількість людей, які бачать таку кампанію, наявність односторонніх та зацікавлених потенційних покупців вашого товару чи послуги, наявність цікавої захоплюючої історії, активність в соціальних медіа. Все це відіграє важливу роль у просуванні кампанії. Крім цього, одним із найважливіших факторів успішної кампанії є вірний потрібної платформу для краудфінансінгу.

Таблиця 1. Основні характеристики ключових краудфіндингових сайтів

Назва сайту	Опис	Вартість
Kickstarter	З моменту заснування у 2009 році сайт залучив понад 15 мільйонів інвесторів з метою реалізування понад 140 тисяч проектів і зумів зібрати понад 4 млрд доларів США. Принцип фінансування – все або нічого, тому автори проекту повинні досягти мети, яку встановили, за відведений час, або кожен інвестор (донор) отримує свої гроші назад.	Вартість створення проекту – безкоштовно. Вартість у разі успіху – Kickstarter забирає комісію у розмірі 5% від суми зібраних коштів. Також потрібно сплатити 3-5% за послуги платіжних систем.
Indiegogo	Зібрано понад 1 мільярд доларів на більш ніж 650 000 проектів. З цієї платформи не потрібно припиняти збирання грошей у певний час. Немає вказаних фінансових цілей або термінів збору коштів. Крім того, можна застосовувати акції, пропонувати цінні папери, розподіл доходів і навіть продажі криптовалют.	Сайт стягує плату в розмірі 5% за всі проекти.
Crowdfunder	Поєднує понад 200 000 підприємців та інвесторів, які пропонують участь у акціонерному краудфіндингу, тобто використовує як винагороду не товар чи послугу, а цінні папери. Така модель дозволяє підприємцям продавати акції своєї компанії акредитованим інвесторам. Їхня мережа складається з 12 000 представників венчурних фондів та «ангельських» інвесторів та уже зібрано понад 150 мільйонів доларів США.	Crowdfunder пропонує безкоштовні, стартові (\$ 299 / місяць) і преміальні (\$ 499 / місяць) плани – кожен з різними послугами, від зберігання документів до персональної підтримки.
CanadaHelps	Сайт присвячений збільшенню благодійної допомоги по всій Канаді, що полегшує онлайн-пожертвування та збір коштів.	Сайт стягує плату в розмірі від 2% до 4% за всі проекти.
GoFundMe	Створена в 2010 році, GoFundMe є найбільшою соціальною платформою зі збору коштів у світі. Має спільноту більше ніж 50 мільйонів донорів.	Вартість створення проекту – безкоштовно. Комісія сайту – 0%. Комісія платіжних систем – для всіх кампаній тарифи на транзакції змінюються залежно від країни, в якій була створена кампанія, в середньому вона складає 3%.

Джерело: складено авторами за матеріалами [6-9]

Канада та Сполучені Штати Америки є лідерами у світі за багатьма показниками розвитку краудфіндингової діяльності. Так, за вартістю коштів, залучених через краудфіндинг в секторі технологій Сполучені Штати Америки займали перше місце у світі, а Канада – друге (рис. 1).

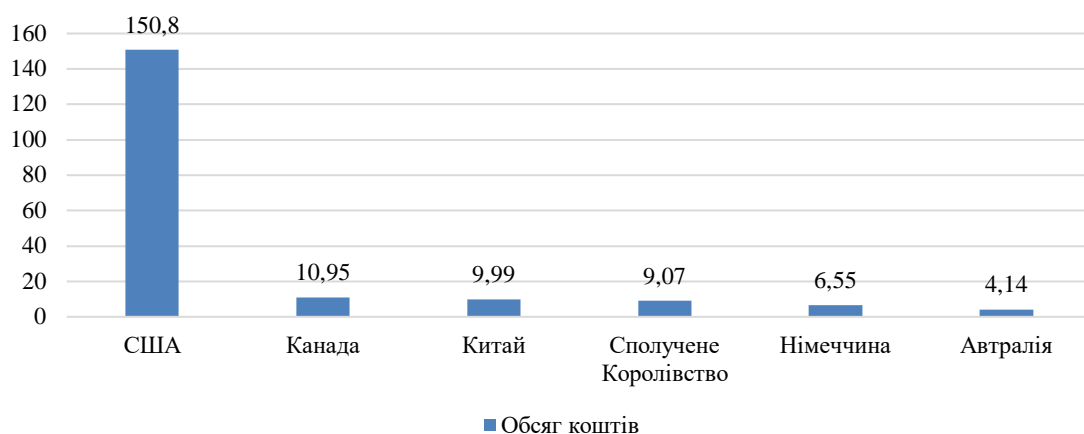


Рис 1. Провідні країни у світі за вартістю коштів, залучених через краудфіндинг в секторі технологій у 2016 р. (у мільйонах доларів США)

Джерело: складено авторами за матеріалами [10]

За кількістю проведених краудфіндингових кампаній у 2016 р. США були на першому місці, а Канада – на третьому (після Великобританії) (рис. 2).

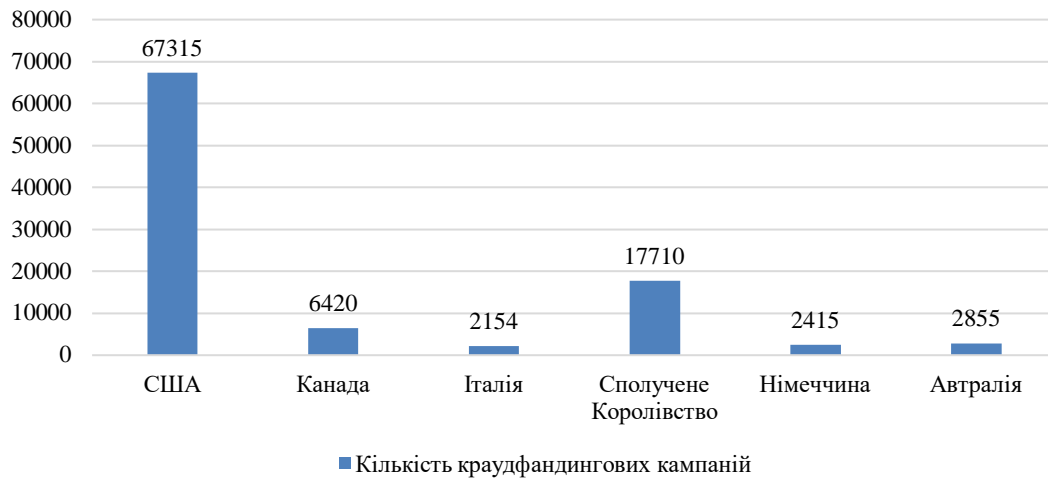


Рис. 2. Провідні країни світу за кількістю проведених краудфандингових кампаній у 2016 р.  
Джерело: складено авторами за матеріалами [11]

Щодо регулювання, то США була однією із перших держав у світі, хто зумів впровадити відповідне законодавство щодо краудфандингу ще у 2012 р. (JOBS Act). З 2016 р. вступили в дію нові правила від SEC (Комісії з цінних паперів і бірж США), які дозволяють компаніям залучати капітал у будь-кого на території США, відкриваючи можливості для людей, які зазвичай не мали доступу до цих типів угод у минулому. Крім цього, понад 30 штатів запровадили власні закони про краудфандинг.

Однією із особливостей федеральних правил США є те, що стартапи мають змогу зібрати до 1,070 млн доларів США за період 12 місяців. Комісія з цінних паперів і бірж США вимагає, щоб усі транзакції, зв'язані з краудфандингом, здійснювалися лише через посередника, зареєстрованого у SEC або професійного брокера.

Краудфандингові пропозиції, що не перевищують 100 000 доларів США, вимагають самостійної сертифікації фінансових звітів, а пропозиція понад 100000 доларів США вимагає фінансових документів, перевірених бухгалтером або аудитором.

Підприємства повинні враховувати витрати на реєстрацію супровідних документів для емісії цінних паперів, витрати на бухгалтерські та аудиторські послуги і розглядати їх як лакмусовий папір для визначення того, чи готово підприємство до реалізації краудінвестингової кампанії.

У Канаді, на відміну від Сполучених Штатів Америки, не на всій території можна використовувати акціонерний краудфандинг з метою залучення коштів для стартапів. Лише такі провінції як Британська Колумбія, Саскачевані, Манітобі, Онтаріо, Квебек, Нью-Брансвік та Нова Шотландія пропонують законну можливість розміщувати краудфандингові проекти з фінансовою винагородою (цінні папери, відсоток, роялті). Саме тому вищезгадані провінції є лідерами в Канаді за кількістю існуючих та функціонуючих краудфандингових сайтів (рис. 3).

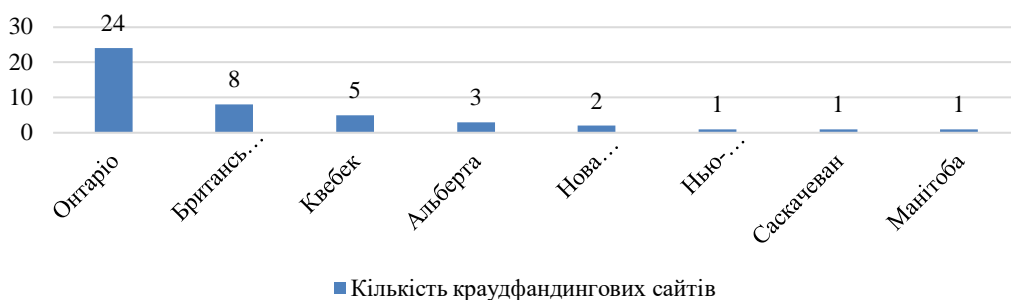


Рис. 3. Кількість краудфандингових сайтів в Канаді за провінцією у 2018 р.  
Джерело: складено авторами за матеріалами [12]

Як уже згадувалось, у Канаді всі краудфандингові сайти можуть запропонувати акціонерний краудфандинг, тобто автори проектів не можуть запропонувати людям будь-яку форму власності у своєму бізнесі в обмін на їх інвестиції. Причиною такої ситуації є існуючі закони Канади про цінні папери. Згідно з чинним законодавством, існує дуже мало обставин та умов, коли компанії, що потребують інвестицій, не зобов'язані видавати детальний проспект, так само, при традиційному первинному розміщенні (IPO).

Проте важко уявити ситуацію, коли бізнес знаходиться лише на стадії ідеї, а засновникам потрібно заповнювати проспект емісії акцій та інші документи, реєструвати їх в державних органах і т. д. На даний момент лише у 7 із 13 провінцій Канади є відповідне законодавство, що дозволяє застосовувати усі типи краудфандингу в повній мірі. Проте варто зазначити, що законодавство щодо регулювання акціонерного краудфандингу в Канаді вже розглядається регуляторами інших провінцій та територій.

### Висновки

Застосування стартапами краудфандингу як альтернативного інструмента для залучення коштів вже давно продемонструвало свою ефективність на світових теренах. Автори краудфандингових проєктів отримують також можливість здійснення ринкового та інвестиційного аналізу запропонованої бізнес-ідеї. Проте варто пам'ятати про те, що демонструючи новітню бізнес-ідею громадськості, автори також ризикують, так як хтось може її скопіювати. Багато аспектів, що стосуються краудфандингової діяльності підлягають регулюванню: від розміщення та реєстрування цінних паперів до положень з боротьби з шахрайством. Такі країни як США та Канада є одними із лідерів у світі за обсягами краудфандингових операцій, а також за якістю та своєчасністю впровадження відповідного законодавчого регулювання. Аналізуючи досвід цих країн у сфері управління краудфандингової діяльності, стає можливим розроблення подальших рекомендацій та положень для регулювання такої діяльності в країнах, що розвиваються загалом, та в Україні зокрема.

### Abstract

Attracting sufficient quantity of financial resources for creating business or realization of operating activity for economic entity is one of the most important tasks for both large and small businesses. In developed countries, the new type for collecting money technology such as crowdfunding is used to solve this problem for enterprises. Significant amounts of funds attracted, as well as a large number of participants in the world's largest project in the world, show the significance of this financial instrument for economic development. In author's opinion, crowdfunding is an open offer to potential donors for financing startups, business ideas and social projects through online resources and social networks. The United States of America and Canada have occupied leading positions in recent years for various indicators of crowdfunding activity, so an analysis of the experience of these countries with the use of crowdfunding technology is of considerable interest to the scientific community. Crowdfunding projects are arranged with the help of crowdfunding internet web sites, which, as a rule, carry out a preliminary analysis of the attractiveness of proposed projects. Such sites post crowdfunding projects for a fee. In the article author realize an analysis of most popular sites in the United States and Canada for the crowdfunding projects, what are the following: Kickstarter, Indiegogo, Crowdfunder, CanadaHelps, GoFundMe. In addition, the author examined the existing legislation and state management tools in the analyzed countries. So, one of the peculiarities of the federal rules of the United States is that start-ups are able to raise up to \$ 1.070 million for a period of 12 months. The US Securities and Exchange Commission requires that all transactions related to crowdfunding projects must be performed only through an intermediary registered with the SEC or a professional broke. In Canada, all of the Crowdfunding sites may offer joint stockfunding, that is, project authors cannot offer people any form of ownership in their business in exchange for their investment. The reason for this situation is the existing laws of Canada on securities. By analyzing the experience of these countries in the field of management of crowdfunding activities, it becomes possible to develop recommendations and regulations for managing such activities in developing countries in general and in Ukraine, in particular.

### Список літератури:

1. Cormick A. Equity Crowdfunding – General Questions, – лютий 2016. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ncfacanada.org/equity-crowdfunding-general-questions/>.
2. Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. Crowdfunding: tapping the right crowd. Journal of Bussiness Venturing, July 2013, PP.1-45.
3. Ley, A., Weaven S. Exploring Agency Dynamics of Crowdfunding in Start-up Capital Financing. Academy of Entrepreneurship Journal, Vol. 17, Number 1, 2011, PP. 85-110.
4. Марченко О.С. Соціально-економічні умови та проблеми розвитку краудфандингу в Україні / О.С. Марченко // Вісник Національного університету «Юридична академія України імені Ярослава Мудрого». Сер.: Економічна теорія та право. – 2014. – № 2. – С. 37-46. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua\\_etp\\_2014\\_2\\_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2014_2_6).
5. Васильчук І.П. Краудфандинг як феномен постіндустріальної економіки / І.П. Васильчук // Ефективна економіка [Електронний ресурс]: електр. наук. фах. вид. / Дніпропетр. держ. агр.-екон. ун-т. – Електрон. текст. дані. – Дніпропетровськ, 2013. – № 11.
6. Основні вебсайти для краудфандингу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://blog.hubspot.com/sales/crowdfunding-sites>.

7. Офіційний сайт "Canadahelps" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.canadahelps.org/en/why-canadahelps/our-fees/>.
8. Офіційний сайт "kickstarter" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.kickstarter.com/>.
9. Офіційний сайт "gofundme" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://support.gofundme.com/hc/en-us/articles/203604424-Fees-on-GoFundMe>.
10. Країни за розміром фінансових ресурсів залучених краудфандингом [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.statista.com/statistics/759835/leading-countries-by-value-of-tech-funds-raised-through-crowdfunding/>.
11. Країни за кількістю краудфандингових кампаній [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.statista.com/statistics/757296/leading-countries-by-number-of-completed-crowdfunding-campaigns/>.
12. Краудфандингові платформи в Канаді [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.statista.com/statistics/621099/number-of-crowdfunding-portals-canada-by-province/>.

## References:

1. Cormick, A. (2016). Equity Crowdfunding – General Questions, Retrieved from: <https://ncfacanada.org/equity-crowdfunding-general-questions> [in English].
2. Belleflamme, P., Lambert, T. and Schwienbacher, A. (2013). Crowdfunding: tapping the right crowd. Journal of Bussiness Venturing, 1-45 [in English].
3. Ley, A., Weaven S. (2011). Exploring Agency Dynamics of Crowdfunding in Start-up Capital Financing. Academy of Entrepreneurship Journal, 17 (1), 85-110 [in English].
4. Marchenko, O.S. (2014). Socio-economic conditions and problems of development of crowdfunding in Ukraine. Bulletin of the National University "Legal Academy of Ukraine named after Yaroslav". Series: Economic Theory and Law, 2, 37-46 [in Ukrainian].
5. Vasilchuk, I.P. (2013). Crowdfunding as a phenomenon of the postindustrial economy. Effective Economics. Retrieved from: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2500> [in Ukrainian].
6. Main websites for crowdfunding. Retrieved from: <https://blog.hubspot.com/sales/crowdfunding-sites> [in Ukrainian].
7. The official website of "Canadahelps". Retrieved from: <https://www.canadahelps.org/en/why-canadahelps/our-fees/> [in Ukrainian].
8. The official website of "kickstarter". Retrieved from: <https://www.kickstarter.com/> [in Ukrainian].
9. The official website of "gofundme". Retrieved from: <https://support.gofundme.com/hc/en-us/articles/203604424-Fees-on-GoFundMe> [in Ukrainian].
10. Leading countries worldwide by value of funds raised through crowdfunding. Retrieved from: <https://www.statista.com/statistics/759835/leading-countries-by-value-of-tech-funds-raised-through-crowdfunding/> [in Ukrainian].
11. Leading countries worldwide by number of crowdfunding campaigns. Retrieved from: <https://www.statista.com/statistics/757296/leading-countries-by-number-of-completed-crowdfunding-campaigns/> [in Ukrainian].
12. Crowdfunding portals of Canada. Retrieved from: <https://www.statista.com/statistics/621099/number-of-crowdfunding-portals-canada-by-province/> [in Ukrainian].

### Посилання на статтю:

Яворська Т. В. Регулювання краудфандингової діяльності у країнах Північної Америки / Т. В. Яворська // Економічний журнал Одеського політехнічного університету. – 2018. – № 4 (6). – С. 89-94. – Режим доступу до журн.: <https://economics.opu.ua/ejopu/2018/No4/89.pdf>. DOI: 10.5281/zenodo.3103519.

### Reference a Journal Article:

Yavorska T. V. Regulation of Crowdfunding activities in North America / T. V. Yavorska // Economic journal Odessa polytechnic university. – 2018. – № 4 (6). – С. 89-94. – Retrieved from <https://economics.opu.ua/ejopu/2018/No4/89.pdf>. DOI: 10.5281/zenodo.3103519.

