

CROWDFUNDING JAKO ŹRÓDŁO FINANSOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE – PROBLEMY EKONOMICZNE I PRAWNE

EWA JASIUK*

ROMAN WOSIEK**

DOI: 10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek

Cele artykułu są dwa: podjęcie próby zdefiniowania oraz analiza – w ujęciu ekonomicznym i prawnym – procesu crowdfundingu w Polsce. Finansowanie społecznościowe innowacyjnych pomysłów nie znalazło do tej pory zainteresowania ustawodawcy w Polsce, pomimo iż z roku na rok wzrasta jego znaczenie. Zdobywanie kapitału w tak „niekonwencjonalny” sposób spotyka się z ogromnym zainteresowaniem na całym świecie, w Polsce także zwiększa się grono zainteresowanych tą metodą zdobywania środków. Prawnicy zauważają problemy, jakie może napotkać ustawodawca, m.in. związane z zdefiniowaniem crowdfundingu, czyli finansowania społecznościowego.

Artykuł został przygotowany z dominującym wykorzystaniem metody prawnoporównawczej. Metodyka pracy obejmuje analizę regulacji prawnych odnoszących się do crowdfundingu w Polsce. Zastosowano metodę dogmatyczno-prawną, polegającą na szczegółowej analizie przepisów prawa krajowego (polskiego). Postawiony cel badawczy został zrealizowany dzięki zastosowaniu reguł wykładni językowej, która została wsparta kolejnymi metodami – metodą systemową oraz funkcjonalną. Dla zagadnień dogmatyczno-prawnych wykorzystana została metoda prawnoporównawcza. W obrębie przyjętej głównej metody badawczej autorzy dokonali szczegółowej analizy przepisów prawa krajowego. Zastosowana metoda badawcza wymaga – w pierwszym kroku – przedstawienia dorobku doktryny prawa i eko-

* dr, Katedra Prawa Międzynarodowego i Europejskiego, Wydział Prawa i Administracji Uczelni Łazarskiego, prodziekan Wydziału Prawa i Administracji Uczelni Łazarskiego ds. jakości kształcenia, e-mail: e.jasiuk@wp.pl, ORCID: 0000-0002-0918-7225

** dr, Instytut Studiów Międzynarodowych, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, e-mail: roman.wosiek@sgh.waw.pl, ORCID: 0000-0002-1625-3278

nomii. W celu ukazania szerszej perspektywy – uzupełniająco, w drugim kroku – autorzy przedstawili także dorobek autorów zagranicznych.

Autorom zależało na zbadaniu, w jakim zakresie przepisy prawa krajowego są zgodne lub przynajmniej kompatybilne z istniejącymi potrzebami i w jaki sposób brak przepisów wpływa na bezpieczeństwo prawne.

TEZA BADAWCZA

Autorzy przyjęli wstępną hipotezę badawczą, że brak jest regulacji dotyczących crowdfundingu w Polsce, przy jednoczesnej potrzebie uregulowania tej problematyki.

PRÓBA ZDEFINIOWANIA I ANALIZA HISTORYCZNA POJĘCIA

Termin crowdfunding jest współcześnie powszechnie używany w ekonomii i szerzej – w dziedzinie nauk społecznych, a debata naukowa na temat samej koncepcji crowdfundingu nieprzerwanie toczy się od początku XXI wieku¹. Crowdfunding jako metoda finansowania społecznościowego szczególnego znaczenia nabrał wraz z pojawieniem się kolejnej fali rewolucji przemysłowej, stanowiącej pochodną osiągnięć w zakresie nauki i techniki, w której zasadniczą rolę odgrywają zaawansowane technologie informacyjno-komunikacyjne (ICT), w tym internet oraz media społecznościowe.

Termin „crowdfunding” jest neologizmem, który powstał w wyniku połączenia dwóch zwrotów: *crowd* (tłum) i *funding* (finansowanie). Stąd też wynika najczęściej pojawiające się w polskiej literaturze tłumaczenie (wprost) – finansowanie społecznościowe. Wśród innych propozycji polskich odpowiedników tego terminu wymienić można m.in.: wpłaty przez tłum, finansowanie masowe, fala finansowa, ławica finansowa, kumulacja finansowa, kula finansowa, finansowanie w chmurze, finansowanie wirtualne, finansowanie alternatywne. Warto podkreślić, iż niektóre z tych sformułowań mają charakter pejoratywny, część z nich jest mało precyzyjna, pozostałe mają szersze znaczenie terminologiczne².

Crowdfunding oznacza gromadzenie funduszy na określony cel, gdzie środki pochodzą od dużej grupy osób udostępniających na ogół relatywnie małe kwoty. Brakuje jednoznacznej i powszechnie akceptowanej definicji tej kategorii. Powstało wiele koincydencyjnych formuł określających, czym jest crowdfunding, aczkolwiek

¹ Warto nadmienić, iż crowdfunding ma coraz szerszy zakres zastosowań gospodarczych. Oprócz finansowania produkcji filmowej, gier elektronicznych, sfery muzyki, branży mody, sportu (walki bokserskie, wyścigi konne, tenis, wspinaczka wysokogórska), kampanii politycznych, sektora bankowego – finansuje liczne projekty ze sfery gospodarki, w tym m.in.: produkcję ropy naftowej i gazu, górnictwo, przemysł odzieżowy, rolnictwo, produkcję żywności i napojów, przemysł budowlany, farmaceutyczny, badania medyczne, badania i eksperymenty naukowe (w tym archeologiczne), handel detaliczny i hurtowy. Więcej: D.T. Dziuba, *Ekonomika crowdfundingu. Zarys problematyki badawczej*, Warszawa 2015, s. 16–17, 114–210.

² K. Żukrowska, *Crowdfunding w Polsce na tle doświadczeń Stanów Zjednoczonych i wybranych krajów europejskich*, w: *Crowdfunding w Polsce*, red. A. Pluszyńska, A. Szopa, Kraków 2018, s. 50–51.

o różnym stopniu szczegółowości. Część z nich dotyczy analizy pojęcia w odniesieniu do wybranego obszaru – akcentuje wybrane aspekty i wymiary ekonomiczne, inne z kolei są dość ogólne, o małej użyteczności badawczej. Literatura przedmiotu zawiera wprawdzie propozycje definicji terminu „crowdfunding”, lecz – co warto podkreślić – wszystkie one odwołują się do trzech głównych elementów: 1) społeczności internetowej w roli donatorów, sponsorów inwestorów, darczyńców środków finansowych, 2) beneficjentów ostatecznych tych środków, tj. pożyczkobiorców, w tym firm i osób prywatnych, oraz 3) pośredników usług, czyli brokerów rynku social lending³, którzy za pośrednictwem platform internetowych kreują otoczenie do tworzenia relacji biznesowych i podejmowania współpracy w ramach tego ekosystemu dla pozostałych uczestników – fundatorów i beneficjentów ostatecznych⁴.

Oprócz tych elementów można wyróżnić także cechy charakterystyczne crowdfundingu:

- zdefiniowany cel projektu;
- informacja o projekcie kierowana jest do potencjalnie dużej grupy wspierających osób; ma charakter globalny;
- wsparcie ma charakter finansowy;
- najczęściej przekazywane są relatywnie niskie kwoty; małe masowe wpłaty;
- zbiórka prowadzona jest z wykorzystaniem technologii ICT;
- wspierający często za wsparcie finansowe otrzymują zazwyczaj tzw. świadczenia zwrotne.

Koncepcja crowdfundingu pochodzi z crowdsourcingu, czyli podejmowania pracy rozumianej jako proces. W ramach crowdsourcingu organizacja, firma lub instytucja publiczna przeprowadzają outsourcing zadań wykonywanych tradycyjnie przez pracowników, tzn. zwracają się z ofertą na wykonanie tych zadań do niezidentyfikowanej, najczęściej stosunkowo licznej grupy internautów, w formie otwartego zgłoszenia (*open call*). Na otwartym zgłoszeniu projektu online jednak podobieństwa tych koncepcji się kończą. Różne natomiast pozostają grupy docelowe, motywy, zakładane cele i rezultaty projektu. Odmiennie są też przedmioty obrotu: w wypadku crowdsourcingu to kapitał, a w crowdfundingu – praca⁵.

W literaturze przedmiotu z zakresu ekonomiki crowdfundingu wskazuje się na różnorodne określenia tego terminu. Według Ricka Washa „crowdfunding to działalność polegająca na staraniu się – poprzez otwarte zgłoszenie – o pozyskanie zasobów od dużej grupy uczestników rynku, dla potrzeb realizacji nowej idei”⁶. Podkreślenie celowości zbiórki w ramach projektu crowdfundingowego jest także

³ Nadmienić w tym miejscu warto, że na rynku pożyczek społecznościowych, oprócz głównych pośredników usług, jakimi są brokerzy, funkcjonują też inne grupy usługodawców, np. informatycy, którzy tworzą i zarządzają platformą, dostawcy oprogramowania i technologii, menadżerowie systemów zabezpieczeń, prawnicy (kancelarie prawne) realizujący procesy windykacji, dostawcy metod płatności.

⁴ Massolution, *The Crowdfunding Industry Report, 2015*, <http://www.massolution.com> s. 34–45 (dostęp: 16.08.2020).

⁵ R. Wosiek, *Nowoczesne usługi biznesowe Social lending w sektorze przedsiębiorstw*, w: *Crowdfunding w Polsce...*, op. cit., s. 298.

⁶ R. Wash, *The Value of Completing Crowdfunding Projects*, w: *Proceeding of the Seventh International Conference on Weblogs and Social Media*, Cambridge 2013, s. 631–632.

w definicjach Paula Belleflamme, Thomasa Lamberta i Armina Schwienbacher, którzy postulują, iż celem „otwartego zgłoszenia wystosowanego za pośrednictwem Internetu jest pozyskanie środków finansowych w formie darowizny lub w zamian za przyszły produkt lub inny rodzaj nagrody”⁷. Inne definicje nawiązują do możliwości wykorzystania „siły tłumu” w postaci znacznej aktywności uczestników na platformie, którzy dokonują licznie wpłat małych kwot. Przykładowo David M. Freeman i Mathew R. Nutting crowdfunding definiują jako „metodę pozyskiwania dużej liczby małych wpłat za pomocą finansowania przy użyciu platformy online na cele finansowe lub kapitalizacji znanego przedsięwzięcia”⁸. W innych definicjach wskazuje się *explicite* grupę docelową beneficjentów, np. „crowdfunding oferuje metodę finansowania projektów artystów i przedsiębiorców, potencjalnie przyspieszając uzyskiwanie celów, jakie w żaden inny sposób nie zostałyby osiągnięte”⁹. Nieco szerzej definicję crowdfundingu ujmuje Karol Król, który uwzględnia aspekty ekonomiczno-finansowe oraz technologie informacyjno-komunikacyjne: „Crowdfunding to rodzaj gromadzenia i alokacji kapitału przekazywanego na rzecz rozwoju określonego przedsięwzięcia w zamian za określone świadczenie zwrotne, który angażuje szerokie grono kapitałodawców, charakteryzujące się wykorzystaniem technologii teleinformatycznych oraz niższą barierą wejścia i lepszymi warunkami transakcyjnymi niż ogólnodostępny na rynku”¹⁰.

RODZAJE CROWDFUNDINGU

W praktyce gospodarczej crowdfunding może być realizowany przez różne modele, które ukierunkowane są na realizację różnych celów; odmienne pozostają także strategie wynagradzania uczestników oraz ich motywacje do partycypacji w kampaniach. Crowdfunding jest zatem kombinacją różnych modeli biznesowych, lecz dominującym jest udział submodelu *social lending* – stąd też często te dwa pojęcia są utożsamiane. Dla właściwej w sensie aksjologicznym i terminologicznym dalszej analizy badawczej niezbędna jest zatem krótka prezentacja modeli crowdfundingu. Konstruowane współcześnie podstawy teoretyczne (definicje, baza pojęciowa, podstawowe koncepcje), merytoryczne (identyfikacja zjawisk, typologia modeli), metodologiczne (metody, mierniki i wskaźniki) oraz szerzej – paradygmaty nowej dyscypliny ekonomicznej, jaką jest ekonomika crowdfundingu, wskazują na cztery fundamentalne modele crowdfundingu¹¹:

⁷ P. Belleflamme, T. Lambert, A. Schwienbacher, *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd*, „Journal of Business Venturing” 2014, vol. 29 (5), s. 585–609.

⁸ D.M. Freeman, M.R. Nutting, *A Brief History of Crowdfunding: Including Rewards, Donations, Debt, and Equity Platforms in USA*, November 2015, s. 1, slidelegend.com_a-brief-history-of-crowdfunding-david-m-freedman_59b633181723ddf2725f0afc.pdf (dostęp: 13.01.2021).

⁹ A. Agrawal, Ch. Catalini, A. Goldfarb, *Some Simple Economics of Crowdfunding*, „The National Bureau Of Economics Research. NBER Working Paper”, No. 19133, June, s. 3 (dostęp: 14.02.2020).

¹⁰ K. Król, *Crowdfunding. Od pomysłu do biznesu, dzięki społeczności*, Warszawa 2013, s. 23.

¹¹ D.T. Dziuba, *Ekonomika crowdfundingu*, Warszawa 2015, s. 22–27.

- model donacyjny (*donations model*), w tym model bez nagradzania uczestników, zwany charytatywnym, oraz model z nagradzaniem niefinansowym uczestników, zwany sponsorskim czy opartym na świadczeniach dodatkowych;
- model pożyczkowy (*social lending*), zwany dłużnym, obejmujący bezpośrednio pożyczki społeczne: konsumenckie, dla przedsiębiorstw, na zakup nieruchomości, i inne oraz mikrokredyty;
- model inwestycyjny, w tym: udziałowy, akcyjny (handlu akcjami na rynkach pierwotnym i wtórnym), inwestowania w papiery wartościowe (obligacje), w nieruchomości, fundusze inwestycyjne, w kryptowaluty i inne pieniądze cyfrowe, sieci inwestorów;
- model hybrydowy (*hybrid model*).

Najpopularniejszym modelem wykorzystywanym w praktyce jest model donacyjny, którego istota działania sprowadza się do uruchomienia platformy, za pośrednictwem której można nawiązać komunikację z tłumem potencjalnych uczestników. W tradycyjnym ujęciu, donatorzy nie są nagradzani za okazane wsparcie finansowe, a ich motywacją jest działalność filantropijna. Modyfikacją jest model donacyjny z nagradzaniem niefinansowym uczestników, gdzie wpłata środków przez darczyńców podyktowana jest jednocześnie ich inwestycją w konkretny projekt, np. w produkcję filmu, albumu muzycznego czy w wydanie książki.

Z kolei model pożyczkowy umożliwia, z pominięciem tradycyjnych instytucji finansowych, uzyskanie pożyczek społecznościowych lub mikrokredytów. Platforma lendingowa łączy wtedy inwestorów oraz osoby fizyczne i przedsiębiorców, którzy poszukują finansowania swoich pomysłów. Asumptem uczestników wpłacających środki finansowe pozostaje chęć uzyskania relatywnie wysokiej zwrotu z poczynionej inwestycji.

Model inwestycyjny wykorzystuje finansowanie udziałowe, tj. taki jego rodzaj, w którym internetowi inwestorzy oczekują np. podziału dochodów firmy, udziału w przyszłych dochodach ze sprzedaży dóbr lub usług, ogólnie – udziału w zyskach. Gratyfikacją może być również pakiet akcji spółki/firmy, innych papierów wartościowych czy też licencji.

Ostatnią grupę stanowią modele hybrydowe, które łączą wszystkie wyżej wymienione modele, a każdy z nich jest równoprawny. Wyróżnić tutaj można pełny model hybrydowy, który łączy trzy podejścia: donacyjne, pożyczek społecznych oraz inwestycyjny. Innym przykładem jest niepełny model hybrydowy, umożliwiający realizację jednego z trzech pojęć: modelu sponsorskiego i modelu pożyczkowego; modelu sponsorskiego/donacyjnego i modelu inwestycyjnego, a najczęściej inwestycyjnego (akcyjnego) wraz z modelem pożyczkowym. Scalanie funkcji następuje na kilku poziomach – między modelami (integracja horyzontalna) i/lub pomiędzy modelami (integracja wertykalna)¹².

¹² A. Szopa, *Charakterystyka modeli i platform crowdfundingowych w Polsce*, w: *Crowdfunding w Polsce...*, op. cit., s. 41–43.

PROBLEMY PRAWNE CROWDFUNDINGU

Finansowanie społecznościowe innowacyjnych pomysłów nie znalazło do tej pory wymaganego zainteresowania ustawodawcy w Polsce, pomimo iż z roku na rok wzrasta jego znaczenie. Zdobywanie kapitału w tak „niekonwencjonalny” sposób spotyka się z ogromnym zainteresowaniem ludzi na całym świecie, zwiększa się także grono chętnych w Polsce. Prawnicy zauważają problemy, jakie może napotkać ustawodawca, m.in. związane ze zdefiniowaniem zjawiska, mając na uwadze dynamizm jego rozwoju, co powoduje, iż precyzyjne jego określenie może być bardzo trudne, a nawet – niemożliwe. Są także dość często wyrażane poglądy, iż szczegółowe regulowanie tej problematyki może doprowadzić do zahamowania dynamiki rozwoju tego zjawiska, którego rozwój jest pożądanym.

To właśnie dzięki crowdfundingowi udało się zrealizować ogromną ilość projektów, które bez tego rodzaju wsparcia nie mogłyby zostać zrealizowane. Niestety, ciągle jeszcze brak jest regulacji prawnych normujących crowdfunding kompleksowo. Rodzi to często wiele problemów i wpływa znacząco na brak poczucia bezpieczeństwa prawnego w tym obszarze. Ów brak poczucia bezpieczeństwa dotyczy także tak istotnej kwestii, jak aspekty podatkowe, dlatego też powstaje konieczność wydania wielu indywidualnych interpretacji podatkowych¹³.

Dokonując analizy obowiązujących w Polsce przepisów prawa, zauważa się, iż ustawa o zasadach prowadzenia zbiorów publicznych z dnia 14 marca 2014 r.¹⁴ nie może mieć zastosowania do crowdfundingu, gdyż – jak stanowi jej art. 1 – dotyczy ona jedynie zbiorów publicznych, przez które rozumie się „(...) zbieranie ofiar w gotówce lub w naturze w miejscu publicznym na określony, zgodny z prawem cel pozostający w sferze zadań publicznych, o których mowa w art. 4 ust. 1 ustawy z dnia 24 kwietnia 2003 r. o działalności pożytku publicznego i o wolontariacie¹⁵, oraz na cele religijne”. Dalej ustawa stanowi, iż miejscem publicznym jest miejsce ogólnodostępne, a w szczególności ulice, place, parki i cmentarze. Ustawa nie przewiduje więc w tym przypadku miejsca takiego jak Internet. Z kolei w art. 2 omawianej ustawy wskazuje się, co nie jest zbiórką publiczną i w tym miejscu także nie wymienia się Internetu, stanowiąc, iż „(...) zbiórką publiczną nie jest zbieranie ofiar w gotówce lub w naturze:

- 1) na cele religijne, na kościelną działalność charytatywno-opiekuńczą, naukową, oświatową i wychowawczą oraz na utrzymanie duchownych i członków zakonów, jeżeli odbywa się w obrębie terenów kościelnych, kaplic oraz w miejscach i okolicznościach zwyczajowo przyjętych w danej okolicy i w sposób tradycyjnie ustalony;

¹³ IPPB1/415-1405/14-2/ES – Interpretacja indywidualna z dnia 05-03-2015, IPPP1/4512-438/15-2/EK – Interpretacja indywidualna z dnia 23-06-2015, 0114-KDIP4.4012.123.2018.3.AS – Interpretacja indywidualna z dnia 30-05-2018, IPPB2/4515-164/15-2/AF – Interpretacja indywidualna z dnia 17-03-2016, ITPB1/415-850/14/MW – Interpretacja indywidualna z dnia 25-11-2014, ITPB3/423-473/14/KK – Interpretacja indywidualna z dnia 26-11-2014, IPPB6/4510-32/15-4/AZ – Interpretacja indywidualna z dnia 07-08-2015.

¹⁴ Dz.U. z 2017 r., poz. 1223 z późn. zm.

¹⁵ Dz.U. z 2018 r., poz. 450.

- 2) w drodze loterii pieniężnych i fantowych;
- 3) wśród grona osób znanych osobiście przeprowadzającym zbiórkę;
- 4) wśród młodzieży szkolnej na terenach szkolnych, odbywające się na podstawie pozwolenia władz szkolnych;
- 5) w ramach zbiórek koleżeńskich odbywających się w:
 - a. lokalu urzędu publicznego na podstawie pozwolenia kierownika urzędu lub
 - b. innym zakładzie pracy”.

Crowdfunding będący komercyjnym finansowaniem społecznościowym, posiada *stricte* biznesowy cel, bowiem służy jego realizacji i zapewnia pomysłodawcy możliwość jego sfinansowania. Natomiast forma zbiórki dokonywana jest w formie przelewów i płatności internetowych a nie ofiar w gotówce lub naturze. Zauważyć należy, iż crowdfunding, w odróżnieniu od zbiórek publicznych, może zakładać, że na osoby wspierające projekt czekają określone świadczenia.

REGULACJE PRAWNE CROWDFUNDINGU W POLSCE

Konieczność regulacji prawnych wynikająca z dynamicznego rozwoju crowdfundingu w Polsce potwierdza m.in. raport *Expanding Horizons: The 3rd European Finance Industry*¹⁶. Wynika z niego, iż nasz kraj najszybszy rozwój crowdfundingu odnotował w latach 2015–2016 i osiągnął wówczas całkowitą wartość rynku alternatywnego finansowania na poziomie 38 milionów euro, co stanowi wzrost o ponad 270% w ciągu jednego roku. Podkreślić należy, iż Polska jest pod tym względem liderem w Europie Środkowej i wyprzedza Węgry, Słowację oraz Czechy. W Polsce szczególnie korzysta się z pożyczek społecznościowych (31 mln euro) oraz z crowdfundingu udziałowego (0,9 mln euro), czyli tych typów finansowania, które mają największe bariery prawne oraz są najtrudniejsze do realizacji. Crowdfunding w Polsce bardzo często wykorzystywany jest do przedsięwzięć biznesowych związanych z kwestiami innowacyjności i nowych technologii, jednak nie tylko¹⁷. Z kolei już w 2021 roku, jak wynika z badania Związku Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, spółki w Polsce dzięki finansowaniu społecznościowemu pozyskały prawie 292 mln zł, a najwyższa zebrana kwota to ponad 4,5 mln zł. Tylko w tym roku (2022) na emisje akcji i udziałów w ten sposób zdecydowały się aż 82 spółki, z których większość skorzystała z jednej z 16 platform crowdfundingowych aktywnych na polskim rynku¹⁸.

¹⁶ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3106911#:~:text=%20Expanding%20Horizons%3A%20The%203rd%20European%20Alternative%20Finance,most%20comprehensive%20analysis%20of%20the%20status...%20More%20 (dostęp: 28.12.2021).

¹⁷ A. Polanowski, *Crowdfunding. Zasady działania i europejskie plany regulacyjne*, <https://www.parp.gov.pl/component/content/article/54127:crowdfunding-zasady-dzialania-i-europejskie-plan-y-regulacyjne> (dostęp: 25.02.2022).

¹⁸ M. Czugań, *Rok 2021 rekordowy pod względem liczby kampanii crowdfundingowych w Polsce – wyniki najnowszego raportu ZPF „Crowdfunding udziałowy 3.0”*, <https://zpf.pl/rok-2021-rekordowy-pod-wzgle-dem-liczby-kampanii-crowdfundingowych-w-polsce/> (dostęp: 25.02.2022).

Mając na uwadze brak regulacji prawnych odnoszących się całościowo do crowdfundingu, przyjmuje się, iż stosujemy doń odpowiednio przepisy Kodeksu cywilnego. Poniżej odniesiono się przede wszystkim do najpopularniejszego modelu crowdfundingu, a mianowicie modelu donacyjnego (*donations model*), obejmującego model bez nagradzania uczestników, zwany charytatywnym, oraz model z nagradzaniem niefinansowym uczestników, zwany sponsorskim czy też opartym na świadczeniach dodatkowych.

Wymienia się następujące rodzaje finansowania społecznościowego:

- dotacyjne, zakładające dokonywanie wpłat przez finansujących na określony cel, bez powiązania z jakimkolwiek świadczeniem wzajemnym projektodawcy;
- oparte na nagrodach, zakładające, że finansujący projekt otrzymują określony rodzaj nagrody, będący świadczeniem wzajemnym za wpłatę określonej kwoty pieniężnej, przy czym gratyfikacja w znaczeniu wartości materialnej nie musi i w zdecydowanej większości przypadków nie jest równa wartości udzielonego wsparcia (najbardziej popularne w Polsce);
- oparte na przedsprzedaży, zakładające, że finansujący projekt przelewają środki na stworzenie danego produktu/usługi, który po jakimś czasie (często odległym) jest im dostarczany przez beneficjenta;
- udziałowe, zakładające inwestycję finansujących w przedsięwzięcie projektodawcy; finansujący otrzymują jednostki udziałowe w kapitale zakładowym spółki projektodawcy;
- dłużne, zakładający, że świadczenie osób wspierających projekt ma charakter zwrotny, to znaczy, że beneficjent jest zobligowany do zwrotu środków wpłaconych przez finansujących¹⁹.

W wypadku finansowania dotacyjnego (np. zbiórki na cele charytatywne) najczęściej zawierana jest umowa darowizny. Zgodnie z treścią art. 888 §1 Kodeksu cywilnego przez umowę darowizny darczyńca zobowiązuje się do bezpłatnego świadczenia na rzecz obdarowanego kosztem swego majątku. Dodać trzeba, iż sposób zawarcia umowy nie musi być sformalizowany, a mianowicie w przypadku crowdfundingu zazwyczaj nie będzie to klasyczna umowa pisemna, lecz zawarta w sposób dorozumiany – poprzez dokonanie wpłaty na odpowiednie konto i z określonym tytułem wpłaty. Według art. 890 §1 Kodeksu cywilnego oświadczenie darczyńcy powinno być złożone w formie aktu notarialnego, zdanie drugie tego przepisu stanowi: jednakże umowa darowizny zawarta bez zachowania tej formy staje się ważna, jeżeli przyrzeczone świadczenie zostało spełnione. W crowdfundingu zawarcie umowy i spełnienie świadczenia przez darczyńcę będą następowały jednocześnie – wykonanie przelewu z określonym tytułem wpłaty. Po myśli zatem art. 890 §1 k.c. umowa taka jest ważna.

Ustawowa definicja umowy darowizny zakłada bezpłatne świadczenie darczyńcy na rzecz obdarowanego, jednak także orzecznictwo sądowe dostrzega umowy o cechach umowy darowizny, gdzie pewne świadczenie ze strony obda-

¹⁹ J. Czarnecki, *Okiem prawnika – rodzaje crowdfundingu*, <http://akademiacrowdfundingu.pl/okiem-prawnika-rodzaje-crowdfundingu> (dostęp: 23.12.2018).

rowanego występuje. Dobrym tego przykładem jest chociażby wyrok Sądu Apelacyjnego w Warszawie z dnia 14 września 2018 r.²⁰, w którym stwierdzono, iż cechy darowizny ma każda umowa, w której darczyńca zmierza do wzbogacenia obdarowanego kosztem swego majątku, a jedynie pełna odpłatność wyłącza darowiznę. W uzasadnieniu przywołanego wyroku wskazano, iż darowizna może być obciążona poleceniem, co wprost wynika z treści art. 893 k.c., lecz w orzecznictwie i doktrynie dopuszcza się również tzw. darowiznę obciążliwą, stanowiącą wykształcony w praktyce obrotu stosunek, w którego treści występuje odmienny element – świadczenie obdarowanego powiązane z określonym wierzycielem wywodzącym swoje uprawnienie z treści art. 393 k.c. Stanowisko takie, znajdujące pod rządem obowiązywania Kodeksu zobowiązań podstawę w art. 354 § 2 Kodeksu zobowiązań, stanowiącym, że darczyńca może obciążyć obdarowanego obowiązkiem spełnienia określonego świadczenia (a więc nie tylko poleceniem), jest utrwalone także pod rządem Kodeksu cywilnego, gdyż Sąd Najwyższy już w wyrokach z dnia 11 marca 1970 r.²¹ i z dnia 21 marca 1973 r.²² wyraził pogląd, że mimo niezamieszczenia w Kodeksie cywilnym odpowiednika art. 358 § 2 Kodeksu zobowiązań darczyńcy wolno obciążyć drugą stronę umowy darowizny (obdarowanego) obowiązkiem spełnienia oznaczonego świadczenia na rzecz osoby trzeciej, przez co czyni on tę osobę wierzycielem obdarowanego. Przy świadczeniu na rzecz osoby trzeciej obowiązek spoczywający na obdarowanym nie ma charakteru samoistnego, lecz według zamiaru stron ma stanowić obciążenie otrzymanego przez obdarowanego przysporzenia, przez co, co do zasady, nie pozbawia umowy darowizny cechy nieodpłatności. Cechy darowizny ma bowiem każda umowa, w której darczyńca zmierza do wzbogacenia obdarowanego kosztem swego majątku, a jedynie pełna (ekwiwalentna) odpłatność lub świadczenie wyłącza darowiznę. Do zawarcia umowy darowizny dochodzi więc w każdym wypadku, gdy wartość świadczenia darczyńcy jest znacznie wyższa od wartości świadczenia obdarowanego. W konsekwencji nałożenie na obdarowanego obowiązku spełnienia świadczenia na rzecz innej osoby, która jednocześnie staje się wierzycielem, nie jest sprzeczne z naturą umowy darowizny i jest dopuszczalne w świetle zasady swobody umów wynikającej z art. 353¹ k.c.

Bardzo popularnym przykładem tego typu umowy, na jaką wskazywał Sąd Apelacyjny we wskazanym wyżej wyroku z dnia 14 września 2018 r., będzie sytuacja polegająca na wpłaceniu przez darczyńcę określonej kwoty w zamian za np.: zamieszczenie na liście patronów, możliwość zareklamowania się, przysłanie przez obdarowanego pocztówki lub gadżetu, dostęp do zamkniętej grupy dyskusyjnej, osobiste spotkanie z obdarowanym czy inne świadczenia o wartości znacznie mniejszej aniżeli wartość dokonanych wpłat pieniężnych. Bardzo często bywa tak, że osoby lub podmioty ubiegające się o wsparcie w ramach crowdfundingu z góry określają, w jakiej wysokości wpłaty i dokonywane i z jaką częstotliwością będą wiązały się z określonymi świadczeniami wzajemnymi, lecz nie ekwiwalentnymi.

²⁰ Sygn. akt V ACa 899/17, opubl. w programie komputerowym Legalis.

²¹ III CZP 28/70, OSNC rok 1971, Nr 10, poz. 171.

²² III CRN 40/73, OSNCP rok 1974, Nr 2, poz. 26.

Z kolei do crowdfundingu opartego na przedsprzedaży wykorzystuje się umowę sprzedaży lub umowę nienazwaną, podobną do umowy sprzedaży. Może wyrażać się to w tym, iż finansujący uzyskują w zamian za swoje świadczenie możliwość wcześniejszego dostępu do pewnego dzieła, produktu lub usługi. W tym wypadku bardzo często będą miały zastosowanie także przepisy Ustawy z dnia 18 lipca 2002 r. o świadczeniu usług drogą elektroniczną²³. Zgodnie z art. 1 tej ustawy określa się obowiązki usługodawcy związane ze świadczeniem usług drogą elektroniczną, zasady wyłączania odpowiedzialności usługodawcy z tytułu świadczenia usług drogą elektroniczną oraz zasady ochrony danych osobowych osób fizycznych korzystających z usług świadczonych drogą elektroniczną.

Klasykzna umowa sprzedaży to umowa nazwana, a więc uregulowana w Kodeksie cywilnym. Jest ona unormowana w art. 535 k.c., który stanowi, iż przez umowę sprzedaży sprzedawca zobowiązuje się przenieść na kupującego własność rzeczy i wydać mu rzecz, a kupujący zobowiązuje się rzecz odebrać i zapłacić sprzedawcy cenę. W komentarzu do Kodeksu cywilnego²⁴ wskazano, iż mówiąc o przedmiocie umowy sprzedaży, można dokonać rozróżnienia na przedmiot w znaczeniach szerokim i wąskim. W ujęciu szerokim podstawowym przedmiotem zobowiązania mającego źródło w komentowanej umowie jest przeniesienie własności rzeczy przez sprzedawcę na kupującego²⁵. Z kolei w rozumieniu węższym przedmiotem umowy, rozpoznawanym z punktu widzenia świadczenia sprzedawcy, są rzeczy w rozumieniu art. 45 k.c. Przepis art. 45 Kodeksu cywilnego stanowi, iż rzeczami w rozumieniu tego kodeksu są tylko przedmioty materialne.

Kodeks cywilny w ramach zasady swobody umów dopuszcza, aby strony zawierające umowę ułożyły stosunek prawny według swego uznania, byleby jego treść lub cel nie sprzeciwiały się właściwości (naturze) stosunku, ustawie ani zasadom współżycia społecznego. Za komentarzem do art. 353¹ k.c. wskazać można, iż swoboda kształtowania treści stosunku umownego polega zarówno na swobodzie ustalania treści stosunków umownych w ramach poszczególnych typów umowy nazwanej, jak i na swobodzie kreowania stosunków umownych nieobjętych katalogiem umów nazwanych, w tym także stosunków łączących elementy różnych umów nazwanych (*negotium mixtum*). Wszelkie wyjątki od tej zasady nie mogą być interpretowane rozszerzająco (*exceptiones non sunt extendendae*).

W wypadku crowdfundingu udziałowego, gdzie następuje nabycie udziałów lub akcji przez udziałnie określonego świadczenia pieniężnego, bierze się pod uwagę regulacje stworzone dla rynku kapitałowego. Wskazać trzeba, iż zgodnie z polskim Kodeksem spółek handlowych udziały to jednostki, na które dzieli się kapitał zakładowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (art. 152 k.s.h.), zaś akcje to jednostki, na które dzieli się kapitał zakładowy spółki akcyjnej (art. 302 k.s.h.). Akcje występują także w przypadku spółki komandytowo-akcyjnej uregulowanej

²³ Dz.U. z 2017 r., poz. 1219 z późn. zm.

²⁴ Kodeks cywilny, tom II, red. K. Pietrzykowski, Warszawa 2018.

²⁵ Por. E. Habryn-Chojnacka, w: *Kodeks cywilny. Tom II. Komentarz do art. 353–626*, red. M. Gutowski, komentarz do art. 535.

w art. 125 i następnych k.s.h., a także w przypadku prostej spółki akcyjnej, którą regulują art. 300¹ k.s.h. i następne.

Przepis art. 152 k.s.h. stanowi, iż kapitał zakładowy spółki z ograniczoną odpowiedzialnością dzieli się na udziały o równej albo nierównej wartości nominalnej. Z kolei art. 302 k.s.h. przewiduje, że kapitał zakładowy spółki akcyjnej dzieli się na akcje o równej wartości nominalnej.

Przepisy art. 154 k.s.h. w §§ 2 i 3 stanowią, iż wartość nominalna udziału nie może być niższa niż 50 zł oraz że udziały nie mogą być obejmowane poniżej ich wartości nominalnej.

Odpowiednie do powyższych regulacje dotyczące spółek akcyjnych to art. 308 i 309 k.s.h. Według art. 308 § 2 k.s.h. wartość nominalna akcji nie może być niższa niż 1 grosz. Przepis art. 309 § 1 ustanawia regułę, iż akcje nie mogą być obejmowane poniżej ich wartości nominalnej.

W wypadku prostej spółki akcyjnej ustawodawca postanowił, iż akcje nie posiadają wartości nominalnej, nie stanowią części kapitału akcyjnego i są niepodzielne (art. 300² § 3 k.s.h.). Akcje są obejmowane w zamian za wkłady pieniężne lub niepieniężne (art. 300² § 1 k.s.h.).

Jeśli chodzi o spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, to przez pryzmat crowdfundingu udziałowego istotna jest regulacja zawarta w art. 180 §1 k.s.h., zgodnie z którą zbycie udziału, jego części lub ułamkowej części udziału oraz jego zastawienie powinno być dokonane w formie pisemnej z podpisami notarialnie poświadczonymi.

W spółce akcyjnej akcje dzielą się na dwa rodzaje: imienne i na okaziciela (art. 334 § 1 k.s.h.). O tym, jakiego rodzaju akcje w danej spółce akcyjnej występują, decydują zapisy jej statutu, do czego podstawę prawną stanowi art. 304 § 1 pkt 5 k.s.h.

Aby przenieść na inny podmiot akcję imienną konieczne jest, zgodnie z art. 339 k.s.h., złożenie pisemnego oświadczenia albo na samym dokumencie akcji, albo w osobnym dokumencie oraz wymagane jest przeniesienie posiadania akcji. Nie musi to zawsze oznaczać fizycznego wydania dokumentu akcji, albowiem w przypadku, gdy akcja np. została zdeponowana w domu maklerskim lub w banku, przeniesienie posiadania następuje w wyniku umowy zawartej między stronami oraz zawiadomienia posiadacza zależnego – domu maklerskiego lub banku.

Akcje na okaziciela są w świetle polskiego prawa papierami wartościowymi. Regulacje dotyczące papierów wartościowych znajdują się przede wszystkim w Kodeksie cywilnym – art. 921⁶ i następne. Zgodnie z art. 921¹² k.c. przeniesienie praw z dokumentu na okaziciela wymaga wydania tego dokumentu.

Nie można w wypadku akcji pominąć regulacji wynikających z Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych²⁶. Zgodnie z art. 3 ust 1 tej ustawy ofertą publiczną jest udostępnianie co najmniej 150 osobom na terytorium jednego państwa członkowskiego lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji

²⁶ Dz.U. z 2018 r., poz. 512.

o papierach wartościowych i warunkach ich nabycia, stanowiących wystarczającą podstawę do podjęcia decyzji o nabyciu tych papierów wartościowych. Wskazana wyżej ustawa określa między innymi zasady i warunki dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych, prowadzenia subskrypcji lub sprzedaży tych papierów wartościowych oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych do obrotu na rynku regulowanym.

Crowdfunding dłużny zakłada, że świadczenie osób wspierających projekt ma charakter zwrotny, to znaczy, że beneficjent jest zobligowany do zwrotu środków wpłaconych przez finansujących. Z punktu widzenia prawnego ten rodzaj crowdfundingu podlega regulacjom wskazanym w przepisach dotyczących pożyczki – art. 720 i następane k.c. Przepis art. 720 k.c. stanowi, iż przez umowę pożyczki dający pożyczkę zobowiązuje się przenieść na własność biorącego określoną ilość pieniędzy albo rzeczy oznaczonych tylko co do gatunku, a biorący zobowiązuje się zwrócić tę samą ilość pieniędzy albo tę samą ilość rzeczy tego samego gatunku i tej samej jakości.

Crowdfunding udziałowy ma wiele zalet zarówno dla inwestorów, jak i dla podmiotów, które są beneficjentami wsparcia finansowego w zamian za udziały lub akcje. Główną zaletą dla inwestorów to możliwość włączenia się do danego przedsięwzięcia mimo posiadania małych środków finansowych. Oczywiście zaletą w tym przypadku jest odpowiednio małe ryzyko finansowe – strata mniejszej kwoty jest przecież mniej odczuwalna.

Crowdfunding udziałowy jest sposobem inwestowania w przeciwieństwie do innych modeli crowdfundingu, których istotą jest chęć wsparcia finansowego.

Ważne jest także to, że pomiędzy zbywającym swe udziały lub akcje a inwestorem powstaje swoista relacja, która może w większym stopniu doprowadzić do tego, iż ów inwestor będzie także klientem podmiotu, w który zainwestował, również po części po to, aby czerpać z tego swój zysk – jako inwestor.

Ustawa o prawach konsumenta²⁷, regulująca także kwestię sprzedaży w Internecie, stanowi o prawie konsumenta do odstąpienia od umowy w terminie 14 dni (art. 27 ustawy). Zgodnie z tym przepisem konsument, który zawarł umowę na odległość lub poza lokalem przedsiębiorstwa, może w terminie 14 dni odstąpić od niej bez podawania przyczyny i bez ponoszenia kosztów, z wyjątkiem kosztów określonych w art. 33, art. 34 ust. 2 i art. 35. Wskazany przepis ma także zastosowanie do crowdfundingu opierającym się na przedsprzedaży bądź systemie nagrodowym.

Należy mieć na uwadze także to, iż regulacje prawne crowdfundingu to także regulaminy poszczególnych serwisów umożliwiających tę formę wspierania czy inwestowania.

Zgodnie z art. 8 ustawy o świadczeniu usług drogą elektroniczną²⁸ usługodawca określa regulamin świadczenia usług drogą elektroniczną, zwany dalej „regulaminem”. Regulamin określa w szczególności:

²⁷ Ustawa z dnia 30 maja 2014 r., Dz.U. z 2020 r., poz. 287 z późn. zm.

²⁸ Dz.U. z 2002 r., nr 144, poz. 1204.

1. rodzaje i zakres usług świadczonych drogą elektroniczną;
2. warunki świadczenia usług drogą elektroniczną, w tym:
 - a. wymagania techniczne niezbędne do współpracy z systemem teleinformatycznym, którym posługuje się usługodawca,
 - b. zakaz dostarczania przez usługobiorcę treści o charakterze bezprawnym;
3. warunki zawierania i rozwiązywania umów o świadczenie usług drogą elektroniczną;
4. tryb postępowania reklamacyjnego.

REGULACJE UNII EUROPEJSKIEJ DOTYCZĄCE CROWDFUNDINGU

Unia Europejska, mając na uwadze dynamiczny rozwój crowdfundingu, już w 2015 wydała przewodnik w organizowaniu kampanii crowdfundingowych dla małych i średnich przedsiębiorców²⁹, a Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) wydał opinię w przedmiocie zakresu zastosowania unijnych regulacji do crowdfundingu udziałowego³⁰. Wówczas urząd wskazał, iż w tego typu finansowaniu mogą znaleźć zastosowanie przepisy wynikające z takich aktów, jak dyrektywa prospektowa, dyrektywa w sprawie rynków instrumentów finansowych, dyrektywy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy czy rozporządzenie w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej.

Z kolei Komisja Europejska podjęła się badania dotyczącego identyfikacji barier dla rozwoju finansowania społecznościowego oraz podjęcia odpowiednich działań legislacyjnych, które mają dążyć do ich ograniczenia. Rezultaty tych prac zostały przedstawione w wydanym w marcu 2018 planie na rzecz rozwoju FinTechu na rynku europejskim (*FinTech Action Plan: For a More Competitive and Innovative European Financial Sector*), którego integralną częścią był projekt nowego rozporządzenia w sprawie europejskich dostawców usług w zakresie finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw. W dniu 8 lipca 2020 r. Rada Unii Europejskiej przyjęła regulacje w zakresie crowdfundingu, na którą składa się Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937. Zauważyć należy, iż wymienione regulacje zostały zatwierdzone przez Parlament Europejski w dniu 5 października 2020 r., opublikowano je natomiast w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej w dniu 20 października 2020 r. Rozporządzenie weszło w życie z dniem 10 listopada 2020 r., i zgodnie z art. 51 Rozporządzenia ma zastosowanie od dnia 10 listopada 2021 r.³¹

²⁹ <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/10229/> (dostęp: 23.12.2019).

³⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-1378_opinion_on_investment-based_crowdfunding.pdf (dostęp: 23.12.2019).

³¹ Zob. <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20201002IPR88439/final-vote-on-eu-rules-for-crowdfunding-platforms> (dostęp: 29.12.2021).

Zgodnie z art. 29 ust. 1 Rozporządzenia 2020/1503 państwa członkowskie są zobowiązane do wyznaczenia właściwego organu odpowiedzialnego za wykonywanie funkcji i obowiązków przewidzianych w tym rozporządzeniu. Brak wskazania organu powoduje niemożność stosowania przepisów rozporządzenia. Na szczeblu krajowym wyznaczenie organu nastąpi poprzez zmianę art. 3 ust. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem kapitałowym³². Zmiana ta ma być zawarta w projekcie ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsiębiorstw gospodarczych³³. Na terytorium Polski organem, o którym mowa wyżej, ma być Komisja Nadzoru Finansowego. Na koniec 2021 roku projekt ustawy był na etapie opiniowania.

Na marginesie rozważań należy zauważyć, iż zgodnie z art. 288 (dawny art. 249 TWE) Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej rozporządzenie ma zasięg ogólny, wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich. Nie jest zatem wymagane implementowanie rozporządzenia do krajowego porządku prawnego państw członkowskich. Zauważyć należy, iż w większości krajów crowdfunding nie jest prawnie uregulowany, a jeśli istnieją krajowe regulacje w tym przedmiocie, to są niejednolite. Przed pojawianiem się wymienionych regulacji w Unii Europejskiej istniała niepewność obrotu, co bardzo często zniechęcało dostawców usług crowdfundingowych do oferowania usług transgranicznych. Taki stan rzeczy przyczyniał się do braku realizacji często bardzo ciekawych projektów. Potwierdzeniem tej tendencji może być sprawozdanie Komisji z 2015 r., w którym stwierdzono, że w latach 2013 i 2014 projekty crowdfundingowe były realizowane w każdym państwie członkowskim, a 206 tys. 908 projektów zebrało łącznie 2,3 mld euro, natomiast projekty transgraniczne stanowiły tylko 8,5% zebranej kwoty w 2013 r. i odpowiednio 7,3% w 2014 r.³⁴

Celem akcji crowdfundingowych jest dotarcie do jak największej grupy osób, a ich narodowość czy miejsce zamieszkania nie mają większego znaczenia. Kampanie crowdfundingowe o charakterze międzynarodowym i transgranicznym z pewnością mają dużo większy potencjał niż te o charakterze wewnątrz krajowym – to właśnie one są w stanie zebrać największe fundusze w stosunkowo najkrótszym terminie. Do tej pory w ramach Unii Europejskiej wiązało się ze znacznymi utrudnieniami wynikającymi z faktu, iż nie istniały jednolite regulacje europejskie. Ze względu na te niedogodności przedsiębiorcy poszukujący finansowania często decydowali się na zrealizowanie swojej kampanii na obszarze innych jurysdykcji w tym w Stanach Zjednoczonych lub w jednym z krajów azjatyckich. Wskazane powyżej regulacje Unii Europejskiej z pewnością wpłyną na zwiększenie konkurencyjności europejskich platform crowdfundingowych.

Wprowadzone nowe przepisy UE pozwolą europejskim platformom finansowania społecznościowego oferować nowe możliwości dla przedsiębiorstw typu start-up i inwestorów jednolicie na całym rynku UE. Otwiera to zupełnie nowe możliwości dla potencjalnych inwestorów, innowatorów i małych firm oraz

³² Tj. z dnia 15 lipca 2020 r. (Dz.U. z 2020 r., poz. 1400).

³³ <https://legislacja.rcl.gov.pl/projekt/12346354> (dostęp: 14.11.2022).

³⁴ [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/595882/EPRS_BRI\(2017\)595882_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/595882/EPRS_BRI(2017)595882_EN.pdf) (dostęp: 28.12.2021).

zapewni inwestorom większy wybór projektów i lepszą ochronę przed ryzykiem finansowym. To bardzo ważne, mając na uwadze ogromny potencjał projektów crowdfundingowych, które dzięki nowym, jednolitym w całej Unii Europejskiej przepisom, działając w kilku krajach Unii Europejskiej, nie będą musiały znać i stosować różniących się od siebie przepisów prawa. Należy mieć przy tym na uwadze, iż crowdfunding jest najczęściej wykorzystywany przez firmy rozpoczynające działalność, pozwala im rozwijać się poprzez dostęp do alternatywnych funduszy³⁵.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937³⁶ ma na celu ułatwienie transgranicznego świadczenia usług crowdfundingowych, przy jednoczesnym gwarantowaniu wysokich standardów w zakresie ochrony inwestorów i stabilności rynku. Rozporządzenie określa jednolite wymogi dotyczące świadczenia usług finansowania społecznościowego, organizacji dostawców usług finansowania społecznościowego, udzielania im zezwoleń oraz nadzoru nad nimi, dotyczące funkcjonowania platform finansowania społecznościowego, a także dotyczące przejrzystości i komunikatów marketingowych w odniesieniu do świadczenia usług finansowania społecznościowego w Unii. Zgodnie z rozporządzeniem usługi finansowania społecznościowego mogą być świadczone wyłącznie przez osoby prawne, które mają siedzibę w Unii i które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności jako dostawcy usług finansowania społecznościowego. Organ zarządzający dostawcy usług finansowania społecznościowego ustanawia odpowiednie polityki i procedury w celu zapewnienia skutecznego i ostrożnego zarządzania, w tym podziału obowiązków, ciągłości działania i zapobiegania konfliktom interesów, oraz nadzoruje ich wdrażanie w sposób, który sprzyja integralności rynku i interesom klientów tego dostawcy. Rozporządzenie reguluje dwa modele crowdfundingu o zasadniczym znaczeniu z perspektywy finansowania przedsięwzięć gospodarczych: modelu pożyczkowego (dłużnego) oraz inwestycyjnego (udziałowego). Jego zakresem nie są zatem objęte m.in. platformy crowdfundingu donacyjnego (charytatywnego) czy opartego na nagrodach. Rozporządzenie zawiera definicję usługi finansowania społecznościowego, za którą uważa kojarzenie inwestorów zainteresowanych finansowaniem przedsięwzięć gospodarczych z właścicielami projektów z wykorzystaniem platformy finansowania społecznościowego, obejmujące którekolwiek z poniższych działań:

- ułatwianie udzielania pożyczek;
- subemisję bez gwarancji przejęcia emisji.

Na dostawców usług finansowania społecznościowego nakłada się obowiązek dysponowania skutecznymi i przejrzystymi procedurami szybkiego, rzetelnego

³⁵ https://ec.europa.eu/growth/access-finance-smes/guide-crowdfunding/what-crowdfunding/crowdfunding-explained_pl (dostęp: 28.12.2021).

³⁶ Dz. Urz. UE nr L 2020.347.1.

i spójnego rozpatrywania skarg otrzymywanych od klientów oraz obowiązków publikowania opisów tych procedur.

Omawiane rozporządzenie zgodnie z oczekiwaniami operatorów platform crowdfundingu udziałowego wprowadza limit zbiórki do 5 mln euro, a także wprowadza jednolitą europejską licencję crowdfundingową, która ma stanowić instrument w walce z praniem pieniędzy i finansowaniem terroryzmu, mający wpływ na rynek wewnętrzny i dotyczący działalności transgranicznej. Jak zapisano w rozporządzeniu 2020/1503, „Procedura udzielania zezwoleń powinna umożliwiać właściwym organom uzyskiwanie informacji o usługach, jakie zamierzają świadczyć potencjalni dostawcy usług finansowania społecznościowego, w tym o platformach finansowania społecznościowego, które zamierzają oni obsługiwać, a także ocenę jakości ich zarządzania oraz ocenę ich wewnętrznej organizacji i procedur ustanowionych w celu zapewnienia zgodności z niniejszym rozporządzeniem”. Dodatkowo nadzór byłby również prowadzony przez krajowe organy ochrony konkurencji, a Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) ułatwiałby i koordynował współpracę między państwami członkowskimi.

Rozporządzenie wprowadza tzw. tablicę ogłoszeń, na której w ramach platformy crowdfundingowej można będzie zamieszczać ogłoszeń dotyczących zamiaru zbycia/nabycia danego instrumentu finansowego przez inwestorów, którzy nabyli go wskutek przeprowadzanej przez platformę kampanii. Wspomnieć należy, iż omawiane rozporządzenie wprowadza również szczegółowe obowiązki informacyjne. Dokument, który będzie udostępniany inwestorom, powinien zawierać w szczególności jasne informacje związane z ryzykiem angażowania swojego kapitału w dane przedsięwzięcie. Dokonanie publikacji przedmiotowego dokumentu informacyjnego w przypadku zbiorów nieprzekraczających limitu równowartości 5 mln euro będzie powodowało wyłączenie obowiązku udostępniania do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego.

ZAKOŃCZENIE

Crowdfunding jako źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce odgrywa we współczesnym świecie coraz większą rolę, wpływając na rozwój przedsięwzięć, dla których tego typu wsparcie stanowi często główne źródło pozyskania kapitału. Taki rodzaj finansowania społecznościowego staje się nowoczesną i perspektywiczną metodą pozyskiwania kapitału na przedsięwzięcia biznesowe. Rozwój technologiczny znacząco obniżył bariery finansowe wejścia dla nowych przedsiębiorców, a tym samym otworzył drogę dla start-upów szukających inwestowania na wczesnym etapie rozwoju. W tle tych procesów pozostaje stały wzrost liczby inwestorów aktywnie poszukujących możliwości lokowania kapitału. Postawiona na wstępie teza, że brak jest regulacji dotyczących crowdfundingu w Polsce, przy jednoczesnej potrzebie uregulowania tej problematyki, znalazła potwierdzenie z jednoczesnym zastrzeżeniem, iż widoczne są jednak działania w tym zakresie. Niestety, brak jest kompleksowych regulacji prawnych w tym zakresie w naszym kraju. Projekt ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospo-

darczych, przygotowany przez Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej, ma na celu uregulowanie w Polsce crowdfundingu oraz implementację do polskiego porządku prawnego przepisów unijnych o finansowaniu społecznościowym. Ustawa regulować więc będzie pewne rozwiązania z dziedziny technologii finansowej, które zapewnią małym i średnim przedsiębiorstwom, w szczególności przedsiębiorstwom typu start-up, alternatywny dostęp do finansowania, i jest rozwiązaniem prawnym długo oczekiwanym. Jednak przepisy prawa krajowego ciągle jeszcze nie są zgodne z istniejącymi potrzebami. Taki stan rzeczy wpływa na brak bezpieczeństwa prawnego w tym obszarze. Istotny krok w tym zakresie poczyniła Unia Europejska, wydając Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937.

Niniejsze opracowanie nie wyczerpuje tematu dogłębnie, jest jedynie próbą zebrania najistotniejszych i najbardziej typowych informacji dotyczących crowdfundingu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce. Zgromadzona tu wiedza może stać się inspiracją, pomocą i zachętą do głębszego badania problematyki odnoszącej się do zagadnień zarysowanych w tytule.

BIBLIOGRAFIA

- Agrawal A., Catalini Ch., Goldfarb A., *Some Simple Economics of Crowdfunding*, „The National Bureau Of Economics Research. NBER Working Paper”, No 19133, June.
- Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A., *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd*, „Journal of Business Venturing” 2014, vol. 29 (5).
- Freeman D.M., Nutting M.R., *A Brief History of Crowdfunding: Including Rewards, Donations, Debt, and Equity Platforms in USA*, November 2015.
- Habryn-Chojnacka E., w: *Kodeks cywilny. Tom II. Komentarz do art. 353–626*, red. M. Gutowski, komentarz do art. 535.
- Kodeks cywilny, tom II*, red. K. Pietrzykowski, Warszawa 2018.
- Visvizi A., Abdel-Razek S.A., Wosiek R., Malik R., *Conceptualizing Walking and Walkability in the Smart City through a Model Composite w² Smart City Utility Index*, „Energies” 2021, vol. 14, no. 8193.
- Wosiek R., *Nowoczesne usługi biznesowe Social lending w sektorze przedsiębiorstw*, w: *Crowdfunding w Polsce*, red. A. Pluszyńska, A. Szopa, Kraków 2018.
- Wash R., *The Value of Completing Crowdfunding Projects*, w: *Proceeding of the Seventh International Conference on Weblogs and Social Media*, Cambridge 2013.
- Wosiek R., Visvizi A., *The VWRCA Index: Measuring a Country's Comparative Advantage and Specialization in Services. The Case of Poland*, „Economies” 2021, vol. 9, no. 48.
- Żukowska K., *Crowdfunding w Polsce na tle doświadczeń Stanów Zjednoczonych i wybranych krajów europejskich*, w: *Crowdfunding w Polsce*, red. A. Pluszyńska, A. Szopa, Kraków 2018.

CROWDFUNDING JAKO ŹRÓDŁO FINANSOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE – PROBLEMY EKONOMICZNE I PRAWNE

Streszczenie

Artykuł dotyczy aktualnego i ważnego zagadnienia, jakim jest crowdfunding (finansowanie społecznościowe). Stanowi on współcześnie istotne źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce. Autorzy podjęli próbę zdefiniowania – zarówno w ujęciu ekonomicznym, jak i prawnym – procesu crowdfundingu w Polsce. W pierwszym kroku wskazane zostały cechy charakterystyczne determinujące crowdfunding i szerzej – modele oraz rodzaje crowdfundingu. W drugim kroku dokonana została szczegółowa analiza przepisów prawa w zakresie finansowania społecznościowego przez pryzmat przepisów prawa krajowego i Unii Europejskiej. Postawiona w pracy teza badawcza, że brak jest regulacji dotyczących crowdfundingu w Polsce, przy jednoczesnej potrzebie uregulowania tej problematyki została zweryfikowana i potwierdzona. Nadmienić warto, iż widoczne są pewne działania w zakresie regulacji prawnych dotyczących procesu crowdfundingu. Niestety, brak jest nadal kompleksowych regulacji prawnych w tym zakresie w naszym kraju.

Słowa kluczowe: crowdfunding, finansowanie społecznościowe, Internet, przedsięwzięcia gospodarcze

CROWDFUNDING AS A SOURCE OF FINANCING FOR COMPANIES IN POLAND – ECONOMICS AND LEGAL ISSUES

Summary

The article focuses on a current and important issue called crowdfunding (i.e. social funding). At present, it constitutes a significant source of funding for companies in Poland. The authors try to define the process of crowdfunding in Poland both in economic and legal terms. Firstly, they discuss characteristic features determining crowdfunding and, what is more, models and types of crowdfunding. Secondly, a detailed analysis of legal regulations concerning social funding is conducted through the prism of national and the EU law. The research thesis presented in the article that there is a lack of regulations concerning crowdfunding and that there is a need to regulate the issue is verified and confirmed. It is worth mentioning that some activities aimed at regulating the processes of crowdfunding can be noticed. Unfortunately, there are still no complex legal regulations of the phenomenon in our country.

Key words: crowdfunding, social funding, Internet, economic undertakings

Cytuj jako: Jasiuk E., Wośiek R., *Crowdfunding jako źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce – problemy ekonomiczne i prawne*, „Ius Novum” 2022 (16) nr 1, s. 27–44. DOI: 10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek

Cite as: Jasiuk E., Wośiek R. (2022) ‘Crowdfunding as a source of funding for companies in Poland: economic and legal issues’. *Ius Novum* (Vol. 16) 1, 27–44. DOI: 10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek