

Tymoteusz Mętrak*

 <https://orcid.org/0000-0002-2925-1212>

FINANSOWANIE SPOŁECZNOŚCIOWE W ZAKRESIE DZIAŁALNOŚCI POŻYCKOWEJ I INWESTYCYJNEJ. ZARYS AKTUALNEJ SYTUACJI PRAWNEJ

Abstrakt

Przedmiot badań: Wraz z postępującymi zmianami technologicznymi na znaczeniu zyskują innowacje finansowe i biznesowe, w tym tzw. crowdfunding, zwany też finansowaniem społecznościowym. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. oraz Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom zasadniczo zmieniają funkcjonowanie platform crowdfundingowych w Polsce, zwiększając ochronę inwestora oraz wymogi wobec dostawców usług finansowania społecznościowego. W szerokie uprawnienia nadzorcze wyposażona została Komisja Nadzoru Finansowego. Kończy się dotychczasowa swoboda działalności platform crowdfundingowych, co rodzi zatem pytania zwłaszcza o nowy system nadzoru nad dostawcami usług finansowania społecznościowego.

Cel badawczy: Celem artykułu jest przedstawienie dotychczasowego funkcjonowania platform crowdfundingowych w Polsce oraz analiza nowego stanu prawnego, ze szczególnym uwzględnieniem kompetencji nadzorczych KNF. Szczegółowe badania powinny przynieść odpowiedzi na pytania: 1) Jakie były charakterystyczne cechy dotychczas przeprowadzonych akcji crowdfundingowych w Polsce? 2) Jakie środki nadzoru posiada KNF wobec dostawców finansowania społecznościowego w świetle nowych regulacji? 3) Jak nowa sytuacja prawna może wpłynąć na crowdlending i crowdinvesting w Polsce?

Metoda badawcza: Najważniejsze metody badawcze, zastosowane w artykule, to krytyczna analiza literatury i case study, wykorzystane głównie w pierwszej części artykułu. W drugiej części tekstu przeprowadzono analizę treści wyżej wymienionych aktów prawnych z wykorzystaniem metody językowej i teleologicznej.

Wyniki: Dotychczas w Polsce działało wiele platform crowdfundingowych o profilu inwestycyjnym i pożyczkowym o zróżnicowanym charakterze. Żadna z platform nie funkcjonuje jednak na podstawie zezwolenia wydanego przez KNF. Obecnie Komisja posiada szerokie uprawnienia nadzorcze wobec dostawców finansowania społecznościowego, zwłaszcza środki o charakterze reglamentacyjnym, obowiązki informacyjne, nakazy, zakazy działania, nałożenie kary pieniężnej

* Student, Uniwersytet Warszawski, Wydział Prawa i Administracji oraz Wydział Nauk Ekonomicznych; e-mail: tymmet@gmail.com

i sankcje personalne. Rozporządzenie i ustawa dają KNF dużą autonomię działania, a jej zastosowanie w praktyce będzie można zaobserwować po 10 listopada 2023 r.

Słowa kluczowe: crowdfunding, Komisja Nadzoru Finansowego, finansowanie społecznościowe, nadzór, prawo administracyjne.

1. Wstęp

Finansowanie społecznościowe, zwane inaczej crowdfundingiem, to sposób zdobycia środków pieniężnych przez osoby fizyczne lub prawne poprzez ofertę skierowaną do możliwie dużej liczby odbiorców (ang. *crowd* – tłum) za pomocą odpowiedniej platformy internetowej. Zazwyczaj finansowanie to związane jest z konkretnym przedsięwzięciem/projektem, dzięki czemu inwestor lepiej może określić perspektywy jego powodzenia, zatem również zysku z własnej inwestycji. W literaturze wyróżnia się kilka cech finansowania społecznościowego:

- prowadzenie zbiórki z wykorzystaniem Internetu,
- zbiórka ma charakter finansowy,
- otwartość – akcja jest skierowana do możliwie szerokiego grona odbiorców i każdy może się w nią włączyć,
- transparentność – publicznie i z wyprzedzeniem ogłoszony jest cel zbiórki oraz pożądana kwota¹,
- bezzwrotność lub zarobkowy charakter, w zależności od wybranego modelu finansowania,
- możliwość nagradzania najbardziej hojnych darczyńców².

O aktualności tematu crowdfundingu świadczy zarówno liczba platform finansowania społecznościowego, nowe prawodawstwo, rosnąca liczba publikacji naukowych (z których tylko wybrane znajdują się w bibliografii niniejszego artykułu) oraz zapytania i stanowiska organów państwowych w sprawie crowdfundingu. Przykładowo, w piśmie z dnia 4 lutego 2022 r. wydanym przez Dyrektora Krajowej Informacji Skarbowej, zatytułowanym *Przychód z crowdfundingu*³, KIS przedstawiła swoje stanowisko dotyczące opodatkowania nagród za

¹ **A. Bartosiewicz**, *Zasady opodatkowania finansowania społecznościowego*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2019, s. 32.

² **D. Dziuba**, *Finansowanie społecznościowe: prognozy długookresowe vs. uwarunkowania rozwoju*, Roczniki Kolegium Analiz Ekonomicznych Szkoły Głównej Handlowej 2018/48, s. 122.

³ **Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej**, *Pismo z dnia 4 lutego 2022 r. 0111-KDIB1-3.4010.571.2021.4.AN Przychód z crowdfundingu*, <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/0111-kdib1-3-4010-571-2021-4-an-przychod-z-crowdfundingu-185184978>; stan na 11.04.2023 r.

wpłaty w kampaniach finansowania społecznościowego. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF) w swoim *Stanowisku dotyczącym zasad funkcjonowania tzw. platform crowdfundingu inwestycyjnego* z 9 kwietnia 2020 r.⁴ zaprezentował ówczesnie obowiązujące standardy i ramy prawne działania platform crowdfundingu inwestycyjnego, które nie posiadają licencji maklerskiej. Jednocześnie UKNF niedawno opublikował przewodnik po regulacjach dotyczących finansowania społecznościowego, oświadczając, że „wychodząc naprzeciw potrzebom inwestorów i właścicieli projektów [crowdfundingowych – przyp. Autora], przygotowano materiał edukacyjny przedstawiający m.in. informacje, jakimi regułami rządzi się crowdfunding inwestycyjny i pożyczkowy oraz jakie ryzyka związane są z tymi sposobami inwestowania”⁵.

2. Dotychczasowe funkcjonowanie inwestycyjnych i pożyczkowych platform crowdfundingowych

Istnieją różne rodzaje crowdfundingu, które różnią się od siebie w wielu aspektach – oferowaniu odmiennych benefitów dla wpłacającego, innym sposobie podziału ryzyka czy zwłaszcza co do celu zbiórki. Główne modele finansowania społecznościowego, wymieniane w literaturze, to⁶:

- crowdfunding donacyjny dzielący się na charytatywny (zbiórki pomocowe) i sponsorski (*reward-based*, gdzie wpłacający mają szansę na otrzymanie nagród za wpłaty)⁷;
- crowdfunding pożyczkowy (*crowdlending*);
- crowdfunding inwestycyjny (*crowdinvestig, equity crowdfunding*).

Osią zainteresowania niniejszej pracy są dwa ostatnie modele – crowdfunding pożyczkowy i inwestycyjny, które niedawno zostały uregulowane na poziomie unijnym i krajowym.

⁴ KNF, *Stanowisko dotyczące zasad funkcjonowania tzw. platform crowdfundingu inwestycyjnego*, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_dot_platform_crowdfundingu_inwestycyjnego_69487.pdf; stan na 11.04.2023 r.

⁵ KNF, *Crowdfunding*, https://www.knf.gov.pl/dla_ryнку/crowdfunding; stan na 11.04.2023 r.

⁶ E. Jasiuk, R. Wosiek, *Crowdfunding jako źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce – problemy ekonomiczne i prawne*, *Ius Novum* 2022/1 (16), s. 30–31, <https://doi.org/10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek>

⁷ Czasem podział jest jeszcze bardziej szczegółowy i obejmuje zbiórki pomocowe, finansowanie społecznościowe oparte na nagrodach, crowdfunding subskrypcyjny (patronacki) oraz oparty na przedsprzedaży. Por. A. Trzebiński, *Crowdfunding donacyjny i sponsorski w Polsce 2022*, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2023, s. 5.

Platformy crowdfundingowe świadczące usługi pożyczkowe i inwestycyjne powstawały początkowo dosyć spontanicznie i jakkolwiek nie działały wbrew prawu, to nie istniało konkretne ustawodawstwo, regulujące ich działalność⁸. Dzięki brakowi regulacji crowdfunding pozwalał na stosunkowo łatwe uzyskanie kapitału i budowanie społeczności wokół spółki. Ten drugi aspekt w dużej mierze wyróżniał finansowanie społecznościowe wśród możliwości inwestycyjnych i kredytowych dla spółek.

Rola społeczności przy osiągnięciu sukcesów podczas zbiórek crowdfundingowych była jasno widoczna przy inwestycji w klub sportowy Wisła Kraków w 2019 r. Spółka od lat borykała się z problemami finansowymi, które okazały się niezwykle niebezpieczne pod koniec 2018 r., gdy szacunkowa wartość klubu była niższa od wysokości zobowiązań⁹. Celem emisji było pozyskanie czterech milionów złotych, co pozwoliłoby na dalsze funkcjonowanie Wisły Kraków, która w przeciwnym wypadku wypadłaby z Ekstraklasy, a możliwe, że nawet ogłosiła upadłość. Zbiórka rozpoczęła się 5 lutego 2019 r. i miała trwać miesiąc. Całą kwotę zebrano jednak w rekordowym czasie – jedynie 24 godzin! W Wisłę Kraków zainwestowało 9121 osób, z czego ponad połowa – 5265 kupiła jedną akcję (w cenie 100 zł)¹⁰. Średnia wpłata wyniosła 439 zł, co jest kwotą niską, gdyż zazwyczaj średnie wpłaty na inwestycje finansowania społecznościowego przekraczają jeden lub dwa tysiące¹¹. Pokazuje to, że nie zawsze zbiórka o charakterze inwestycyjnym jest tak samo postrzegana przez jej uczestników¹².

⁸ **E. Bagińska**, *Crowdfunding (finansowanie społecznościowe) – aspekty cywilnoprawne*, Gdańskie Studia Prawnicze 2018/39, s. 117; **M. Frańczuk**, *Crowdfunding – finansowanie społecznościowe. Zarys instytucji w świetle polskich regulacji prawnych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie 2014/6 (930), s. 47–57, <https://doi.org/10.15678/ZNUEK.2014.0930.0603>

⁹ **K. Iwan**, *Finansowanie społecznościowe w świetle nowych regulacji polskich i unijnych*, Repozytorium Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2022, s. 54–56.

¹⁰ **K. Gemra**, *Crowdfunding udziałowy jako forma finansowania rozwoju przedsiębiorstwa*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 2019/3 (52), s. 53–54.

¹¹ **K. Szczukiewicz**, *Platformy crowdfundingowe jako źródło kapitału finansowego dla start-upów – nieoczywiste obserwacje*, w: **M. Makowiec**, **T. Kudłacz** (red.), *Uwarunkowania współczesnego zarządzania*, Akademia Nauk Stosowanych w Nowym Sączu, Nowy Sącz 2022, s. 190–205.

¹² Można wręcz stwierdzić, że zbiórka ta z punktu widzenia socjologicznego była raczej o charakterze donacyjnym. Wszak polskie kluby piłkarskie nie charakteryzują się dużymi zyskami. „Inwestorzy” Wisły Kraków zamiast poprzez zysk mogli teoretycznie zwiększać swoją użyteczność (w znaczeniu ekonomicznym) przez sam fakt wspierania ulubionego klubu. Więcej o kwestii użyteczności jednostki w kontekście finansowania społecznościowego

Zazwyczaj przy zbiórkach crowdfundingowych dla kapitałobiorcy znaczenie miało nie tylko uzyskanie środków pieniężnych na realizację przedsięwzięcia, ale również zainteresowanie nim potencjalnych konsumentów. Jako przykład może posłużyć kilkanaście polskich browarów rzemieślniczych, które poprzez akcje crowdfundingowe poszukiwały zarówno finansowania, jak i rozpoznawalności wśród swojej grupy docelowej. W latach 2016–2020 z finansowania społecznościowego skorzystało co najmniej 10 browarów, uzyskując łącznie 29,4 mln zł. W każde przedsięwzięcie angażowało się średnio 1218 inwestorów¹³. Ponadto inwestorzy otrzymywali możliwość wyboru pewnego pakietu inwestycji, który zapewniał im dodatkowe korzyści. Mogła to być próbka produktów spółki, gadżety z jej logo, prywatne spotkanie z właścicielami, oficjalne podziękowania na kanałach prasowych spółki i inne.

Sposobem na uzyskanie kapitału była sprzedaż akcji w kampanii crowdfundingowej, a czasem nawet udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością¹⁴. W takim przedsięwzięciu proponowano zazwyczaj określoną liczbę akcji w zamian za finansowanie. Dokonywano przy tym wyceny jednej akcji, która była minimalną inwestycją pojedynczego inwestora. Innym, najbardziej oczywistym sposobem, który jednak w mniejszym stopniu zdejmował ryzyko z kapitałobiorcy, była pożyczka dla spółki (*peer-to-business lending*). Crowdlending zazwyczaj polegał na pożyczaniu spółce pieniędzy na realizację określonego przedsięwzięcia przez indywidualnych inwestorów, na określony procent, z odroczoną płatnością – od kilku miesięcy do roku. Pożyczki te (podobnie jak sprzedaż udziałów czy akcji) charakteryzowały się zazwyczaj pewnym poziomem inwestycji, którego osiągnięcie było celem, aby spółka mogła zrealizować przedsięwzięcie. Jeśli zdobyte finansowanie było zbyt niskie, niektóre projekty nie dochodziły do skutku, a inwestorzy mieli możliwość zwrotu swoich pieniędzy.

Potencjału finansowania crowdfundingowego nie wykorzystywały jedynie spółki pragnące dofinansowania, ale również indywidualne osoby poszukujące

np. w: **J. Sadowski, A. Zarzycka**, *Racjonalność zachowań altruistycznych w ekonomii na przykładzie zjawiska crowdfundingu*, Akademia Zarządzania 2022/6 (4), s. 278–296.

¹³ **K. Gomulski**, *Crowdfunding udziałowy jako metoda finansowania inwestycji w branży piwowarstwa rzemieślniczego w Polsce*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 2021/3, s. 76–77.

¹⁴ Jeszcze niedawno do akcji crowdfundingowych w zamian za udziały w spółce z o.o. zachęcała PARP, por. **A. Osiński, K. Szware-Skudlarska**, *Crowdfunding – innowacyjny sposób na rozwój biznesu*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, <https://www.parp.gov.pl/storage/publications/pdf/crowdfunding%20-%20innowacyjny%20sposob%20na%20rozwj%20biznesu.pdf>; stan na 11.04.2023 r.

pożyczki. Niektóre platformy zaczęły działać na zasadzie *peer-to-peer lending*, czyli pożyczek bezpośrednich z ominięciem banków. Pozwalało to pożyczkobiorcom na szybkie uzyskanie kapitału, bez sprawdzania informacji kredytowych i innych dokumentów, a pożyczkodawcom na łatwą inwestycję na niską kwotę. Dawało to możliwość dywersyfikacji portfela nawet niezamożnych inwestorów – w ich zasięgu znajdowały się już nie tylko zwykłe rynki finansowe, ale też działalność pożyczkowa o wyższej stopie zwrotu¹⁵. Niektóre platformy pozwalały na inwestycje cząstkowe w pożyczki, co sprawiało, że nie tylko możliwe było inwestowanie niskich kwot, ale też dywersyfikacja ryzyka¹⁶.

3. Nowe regulacje prawne

Jakkolwiek innowacyjne i proste w użyciu finansowanie społecznościowe posiadało do niedawna pewne wady w związku z brakiem regulacji. Pojęcie crowdfundingu wykorzystywane było wieloznacznie i służyło do opisywania różnych działalności. Czasem organy państwa za crowdfunding uznawały każdą kampanię „zbierania pieniędzy przez Internet”¹⁷. W innych przypadkach postępowano w sposób bardziej zniuansowany i wyróżniano różne rodzaje finansowania społecznościowego. Używane przez sądy i organy podatkowe było między innymi pojęcie crowdfundingu kryptowalutowego¹⁸. Crowdfunding czasami służył także jako słowo klucz w postępowaniach sądowych i był nadużywany, jak na

¹⁵ Obecna (11.04.2023 r.) średnia stopa zwrotu na pożyczkach z finansowo.pl oscyluje wokół 20% rocznie.

¹⁶ Przykładowo portal Finansowo.pl umożliwia inwestycje już od 25 zł, a łotewskie Twino od 1 Euro – informacje ze stron <https://www.finansowo.pl/> i <https://www.twino.eu/en/>; stan na 11.04.2023 r.

¹⁷ **Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej**, *Pismo z dnia 12.05.2021 r., 0115-KDIT2.4011.86.2021.4.HD, Przychody za zbiórki w systemie crowdfunding na terenie USA jako nieobjęte podatkiem PIT*, <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/0115-kdit2-4011-86-2021-4-hd-przychody-za-zbiorki-w-185137470>; stan na 11.04.2023 r.

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej, *Pismo z dnia 30.04.2021 r., 0111-KDIB2-3.4015.17.2021.3.BB, Zbiórka internetowa w USA jako nieobjęta podatkiem PSD*, <https://sip.lex.pl/#/guideline/185137262/0111-kdib-2-3-4015-17-2021-3-bb-zbiorka-internetowa-w-usa-jako-nieobjeta-podatkiem-psd-pismo>; stan na 11.04.2023 r.

¹⁸ **Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej**, *Pismo z dnia 25.03.2022 r., 0114-KDIP1-3.4012.67.2022.2.MPE, VAT od przekazania tokenów w zamian za kryptowalutę lub waluty tradycyjne*, <https://sip.lex.pl/#/guideline/185192357/0114-kdip-1-3-4012-67-2022-2-mpe-vat-od-przekazania-tokenow-w-zamian-za-kryptowalute-lub-waluty>; stan na 11.04.2023 r.; **WSA w Gdańsku**, Wyrok z 28.04.2020 r., I SA/Gd 275/20.

przykład w postępowaniu dotyczącym prowadzenia piramidy finansowej (schemat Ponziego) przez przedsiębiorcę działającego pod nazwą „Rene Makowska Jolanta APOLANDIA.COM”. Świadczący usługi bezskutecznie nazwał swoją działalność crowdfundingiem, aby uniknąć odpowiedzialności za stosowanie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów¹⁹.

Od problemów nie były wolne same platformy crowdfundingowe. Brak rynku wtórnego na akcje spółek, które zostały nabyte w ramach kampanii crowdfundingowej, utrudniał wyjście z inwestycji²⁰. Pomiędzy kapitałodawcami a kapitałobiorcami i platformą crowdfundingową pojawiało się zagrożenie asymetrii informacji, która mogła prowadzić do błędnych decyzji finansowych inwestorów indywidualnych²¹. Ponadto inwestorzy nie zawsze byli w dostateczny sposób informowani o ryzyku inwestycyjnym, a platformy crowdfundingowe nie podlegały nadzorowi i wymogom ostrożnościowym.

Między innymi te przyczyny skłoniły Parlament i Radę UE do uchwalenia Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r.²² Polską odpowiedź na ten akt prawny UE stanowi Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom²³. Oba akty prawne zasadniczo zmieniły sytuację platform crowdfundingowych i wpłynęły na rynek finansowania społecznościowego. Dotychczasowe (do dnia pisania artykułu – kwiecień 2023 r.) oddziaływanie nowych regulacji na funkcjonowanie platform finansowania społecznościowego jest jednak ograniczone, gdyż w Rozporządzeniu 2020/1503 ustanowiono okres przejściowy do 10 listopada 2022 r., a 12 lipca 2022 r. Rozporządzenie Delegowane Komisji UE 2022/1988 wydłużyło go do 10 listopada 2023 r.

¹⁹ **Wyrok Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów** o sygn. akt XVII AmA 19/15.

²⁰ **A. Trzebiński**, *Crowdfunding udziałowy 3.0 2021*, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2022 r., s. 18, <https://zpf.pl/raports/crowdfunding-udzialowy-3-0/>; stan na 11.04.2023 r.

²¹ **A. Trzebiński**, *Jak zmniejszyć asymetrię informacji na rynku crowdfundingu udziałowego w Polsce?*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2022/84, s. 162–163, <https://doi.org/10.14746/rpeis.2022.84.3.10>

²² Wynika to m.in. z rozbudowanej preambuły do tego aktu prawnego.

²³ Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U., poz. 1488 z późn. zm.).

4. Obowiązek uzyskania zezwolenia

Zgodnie z art. 3 Rozporządzenia usługi finansowania społecznościowego²⁴ mogą być świadczone wyłącznie przez osoby prawne, które mają siedzibę w Unii Europejskiej i które uzyskały stosowne zezwolenie na prowadzenie działalności jako dostawcy usług finansowania społecznościowego. Zezwolenie to może uzyskać osoba prawna z siedzibą w Unii Europejskiej, po złożeniu wniosku do odpowiedniego organu państwa UE, tego samego, w którym ma ona siedzibę (art. 12 ust. 1 Rozporządzenia). W Polsce odpowiednim organem jest Komisja Nadzoru Finansowego. Rozbudowany wniosek powinien zawierać takie informacje, jak: nazwa, forma prawna, program świadczenia usług finansowania społecznościowego, opis zasad zarządzania dostawcy, opis ryzyk operacyjnych i ostrożnościowych środków ochrony, dane osobowe i potwierdzenie kwalifikacji osób planowanych do zarządzania platformą i wiele innych. Sam wzór wniosku, dostępny na stronie KNF (bez załączników), składa się z 17 stron²⁵. Ponadto konieczne jest załączenie m.in. statutu lub umowy osoby prawnej.

Po czynnościach technicznych polegających m.in. na sprawdzeniu kompletności wniosku i skonsultowaniu się ze swoimi odpowiednikami w innych państwach UE celem sprawdzenia, czy potencjalny dostawca usług crowdfundingowych nie jest zależny od podmiotu zagranicznego, KNF ma 3 miesiące na merytoryczne jego rozpatrzenie. Należy przyjąć, że decyzja KNF o przyznaniu lub odmowie udzielenia zezwolenia jest decyzją związaną. Komisja bowiem „ocenia, czy potencjalny dostawca usług finansowania społecznościowego spełnia wymogi”, a zatem po ich spełnieniu KNF musi wydać pozytywną decyzję. Jednakże Komisja sprawdza nie tylko spełnienie wprost sformułowanych

²⁴ Zgodnie z definicją z art. 2 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia, usługą finansowania społecznościowego jest kojarzenie inwestorów zainteresowanych finansowaniem przedsięwzięć gospodarczych z właścicielami projektów z wykorzystaniem platformy finansowania społecznościowego, obejmujące którekolwiek z działań:

- (i) ułatwianie udzielania pożyczek (crowdfunding pożyczkowy);
- (ii) subemisję bez gwarancji przejęcia emisji w odniesieniu do zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów dopuszczonych na potrzeby finansowania społecznościowego, wystawionych przez właścicieli projektów lub spółkę celową, oraz przyjmowanie i przekazywanie zleceń klientów w odniesieniu do tych zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów dopuszczonych na potrzeby finansowania społecznościowego (crowdfunding i inwestycyjny).

²⁵ KNF, *Wniosek o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności jako dostawca usługi finansowania społecznościowego*, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Wniosek_o_udzielenie_zezwolenia.docx; stan na 11.04.2023 r.

wymagań z Rozporządzenia, ale też bierze pod uwagę charakter, skalę i stopień złożoności usług finansowania społecznościowego, jakie zamierza świadczyć dany potencjalny dostawca. KNF może odmówić udzielenia zezwolenia, jeżeli istnieją obiektywne i możliwe do wykazania powody, aby przypuszczać, że organ zarządzający potencjalnego dostawcy usług finansowania społecznościowego mógłby stwarzać zagrożenie dla skutecznego, prawidłowego i ostrożnego zarządzania tym podmiotem, dla ciągłości jego działania i dla odpowiedniego uwzględnienia interesów jego klientów oraz integralności rynku (art. 12 ust. 8 Rozporządzenia). Zatem pomimo faktu, że decyzja o udzieleniu zezwolenia na świadczenie usług finansowania społecznościowego jest decyzją związaną, to w praktyce zostawiono Komisji stosunkowo szeroką autonomię przy ustaleniu stanu faktycznego.

Z jednej strony KNF musi ocenić najpierw spełnienie wymagań Rozporządzenia oraz wskazywać na obiektywne powody podjęcia decyzji o udzieleniu lub odmowie udzielenia zezwolenia. Z drugiej strony zostawiono Komisji do oceny ewentualne zagrożenia prawidłowego i ostrożnego zarządzania, jego ciągłości, uwzględnienia interesów klientów, a nawet integralności rynku. Nawet jeśli posiada ona uzasadnione i możliwe do wykazania powody występowania tych zagrożeń, to od KNF zależy rozstrzygnięcie – może, ale nie musi na podstawie takich przesłanek odmówić udzielenia zezwolenia²⁶.

Po uzyskaniu zezwolenia dostawca usług finansowania społecznościowego wpisywany jest do rejestru dostawców tych usług prowadzonego przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). Przez cały okres prowadzenia działalności musi on spełniać wymogi Rozporządzenia. Jeśli nie spełnia warunków, na podstawie których udzielono mu zezwolenia, Komisja jest uprawniona do cofnięcia zezwolenia (Rozporządzenie, art. 17). KNF może cofnąć zezwolenie m.in. także wtedy, gdy dostawca:

- w ciągu 18 miesięcy nie skorzystał ze swojego zezwolenia,
- zrzekł się swojego zezwolenia,
- uzyskał zezwolenie w sposób sprzeczny z prawem,
- poważnie naruszył Rozporządzenie (art. 20 Ustawy).

²⁶ W doktrynie wskazuje się czasem, że sformułowanie „organ może” w przepisach prawa nie zawsze stanowi przesłankę, że wydawana decyzja jest decyzją uznaniową. Por. **J. Piecha**, *Prawnie dopuszczalna swoboda działania administracji w realizacji jej zadań*, w: **J. Jagielski, M. Wierzbowski** (red.), *Prawo administracyjne*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2020, s. 159–160: „Czasem sformułowanie to będzie bowiem wyrażało po prostu kompetencję (możliwość) działania organu w przypadku ziszczenia się hipotezy przewidzianej w normie prawnej”.

Po wygaśnięciu lub cofnięciu zezwolenia KNF może decyzją administracyjną nakazać byłemu już dostawcy usług finansowania społecznościowego przeniesienie na innego dostawcę (za jego uprzednią zgodą) praw i obowiązków wynikających z umów z inwestorami oraz właścicielami projektów (art. 22 Ustawy). Na podstawie powyższego można ocenić, że duża część uprawnień nadzorczych KNF względem dostawców ma charakter reglamentacyjny²⁷. Nie są to jednak jedynie środki nadzoru, którymi dysponuje Komisja.

5. Inne środki nadzoru

Jako że dostawca świadczy usługi finansowania społecznościowego pod nadzorem KNF, posiada ona wiele szczegółowych uprawnień w stosunku do tegoż dostawcy. Można je podzielić na cztery główne obszary: nakaz określonego działania lub zaniechania, zakaz działania, nałożenie kary pieniężnej i sankcje personalne. Z powodu bardzo szerokiej materii uregulowań finansowania społecznościowego omówienie sytuacji, w jakich KNF może korzystać z określonych środków nadzoru, będzie w niniejszym artykule selektywne.

Dostawca usług finansowania społecznościowego związany jest wieloma obowiązkami informacyjnymi. Musi przekazywać KNF w formie raportów i sprawozdań informacje dotyczące prowadzonej działalności, jego sytuacji finansowej i zdarzeń wpływających na jego sytuację (art. 14 Ustawy). Zanim dostawca zacznie świadczyć usługi indywidualnego zarządzania portfelem pożyczek (w crowdfundingu pożyczkowym), musi z 3-miesięcznym wyprzedzeniem poinformować o tym KNF i opisać m.in. model biznesowy, politykę funduszu zabezpieczającego i planowane środki ograniczenia ryzyka (art. 15 Ustawy). Co roku ma sporządzać wykaz projektów finansowych dostępnych na swojej platformie, z wyszczególnieniem właścicieli projektu, pozyskanych kwot i zbiorczych informacji o inwestorach (z podziałem na doświadczonych i nie-doświadczonych²⁸). Ponadto, na każde żądanie Komisji osoby upoważnione do

²⁷ M. Glicz, *Nowe regulacje w obszarze usług finansowych – uwagi na tle rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych*, *Bezpieczny Bank* 2022/2 (87), s. 20, <https://doi.org/10.26354/bb.1.2.87.2022>

²⁸ Wg Rozporządzenia inwestorem doświadczonym jest osoba fizyczna lub prawna, która jest klientem profesjonalnym na podstawie sekcji I pkt 1, 2, 3 lub 4 załącznika II do dyrektywy 2014/65/UE, lub każda osoba fizyczna, lub prawna, której doświadczenie jest potwierdzone przez dostawcę usług finansowania społecznościowego zgodnie z kryteriami i procedurą określonymi w załączniku II do Rozporządzenia. Większość osób inwestujących na platformach

reprezentowania, wchodzące w skład organów statutowych oraz pozostające w stosunku pracy lub podobnym u dostawcy usług finansowania społecznościowego (lub jednostki wobec niego dominującej albo zależnej), są zobowiązane do sporządzania i przekazywania kopii informacji związanych z działalnością świadczenia tych usług oraz do udzielania pisemnych lub ustnych wyjaśnień Komisji. Sprawozdawczość dostawców usług jest więc jednym z elementów sprawowania nadzoru przez KNF²⁹.

Jeśli Komisja ma wątpliwości co do prawidłowości, rzetelności lub jasności sprawozdań finansowych, lub innych dokumentów finansowych dostawcy usług, może zlecić przedsiębiorcy zajmującemu się audytem („firma audytorska” – art. 21 Ustawy) kontrolę. Kontrola ta w razie wykrycia nieprawidłowości dokonywana jest na koszt dostawcy usług, który jest zobowiązany zwrócić Komisji koszty jej przeprowadzenia. Zatem dostawca *de facto* otrzymuje „karę” finansową za nieprawidłowości, która jednak nie wyklucza zastosowania innych środków nadzoru przez KNF³⁰.

Komisja musi również otrzymać arkusz kluczowych informacji inwestycyjnych co najmniej 7 dni przed dostarczeniem tego arkusza inwestorom, jeśli platforma dotyczy crowdfundingu pożyczkowego (art. 16 Ustawy). KNF decyzją o natychmiastowej wykonalności może nakazać dostawcy usług finansowania społecznościowego sporządzenie w języku innym niż polski arkusza kluczowych informacji inwestycyjnych na poziomie projektu i na poziomie platformy oraz komunikatów marketingowych (art. 17 Ustawy). Ponadto arkusz kluczowych informacji inwestycyjnych oraz arkusz kluczowych informacji inwestycyjnych na poziomie platformy muszą spełniać wymagania określone w Rozporządzeniu, zwłaszcza w art. 23 i 24. Jeśli Komisja stwierdzi naruszenie lub zaważenie uzasadnione podejrzenie naruszenia przepisów odnoszących się do arkuszy, może w drodze decyzji nakazać na okres nie dłuższy niż 10 dni wstrzymanie rozpoczęcia oferty finansowania społecznościowego lub przerwanie jej przebiegu. Komisja może w takiej sytuacji całkowicie zakazać dostawcy rozpoczęcie oferty (art. 23 Ustawy). Podobne środki może podjąć KNF, jeśli komunikaty marketingowe dostawcy są nierzetelne, wprowadzające w błąd,

crowdfundingowych nie będzie posiadać tego statusu i będzie uznawana za inwestora niedoświadczonego, co do którego istnieje wyższy standard ochrony.

²⁹ K. Iwan, *Finansowanie społecznościowe...*, s. 32.

³⁰ Obowiązek pokrycia kosztów przeprowadzenia kontroli stanowi dla przedsiębiorcy dodatkowy i niechciany koszt i dlatego uzasadnione jest porównanie go do „kary” finansowej. Oczywiście nie znaczy to, że do obowiązku zapłaty należałoby stosować reżim prawny kodeksu postępowania administracyjnego dotyczący kar pieniężnych.

ukierunkowane na poszczególne projekty albo nie spełniają wymagań językowych (art. 24 Ustawy).

Jeśli KNF ma uzasadnione podejrzenie, że dostawca narusza także inne, określone w art. 25 Ustawy przepisy Rozporządzenia lub aktów delegowanych, może decyzją administracyjną nakazać dostawcy wstrzymanie świadczenia usług finansowania społecznościowego na nie dłużej niż 10 dni albo – w przypadku stwierdzonego naruszenia – zakazać dostawcy świadczenie tych usług nawet do 12 miesięcy. Co może rodzić uzasadnione wątpliwości, Komisja może zakazać świadczenia usług, nawet gdy żaden przepis Ustawy nie został naruszony. Wystarczy, że uzna, iż dostawca narusza interesy inwestorów (art. 25 ust. 2 Ustawy). Ustawa nie precyzuje, o jakie interesy chodzi, a art. 3 ust. 2 Rozporządzenia jedynie ogólnie nakazuje dostawcom usług finansowania społecznościowego „działać uczciwie, rzetelnie i profesjonalnie zgodnie z najlepiej pojętym interesem swoich klientów”. Tak szeroki luz decyzyjny Komisji daje jej bardzo duże możliwości, szczególnie, że środek nadzoru w postaci zakazania świadczenia usług KNF może stosować więcej niż jeden raz.

6. Sankcje finansowe i odpowiedzialność personalna

Jeśli dostawca usług finansowania społecznościowego nie dopełni określonych przez Ustawę lub Rozporządzenie obowiązków lub będzie je wykonywał nienależycie, a także jeśli nie wykona nakazów, wykona je nienależycie albo naruszy nałożone zakazy, to Komisja może w drodze decyzji:

- nakazać zaprzestanie działań skutkujących powstawaniem naruszeń i zobowiązać do niepodejmowania tych działań w przyszłości,
- nałożyć karę finansową na dostawcę,
- zastosować odpowiedzialność personalną w stosunku do osób odpowiedzialnych za naruszenia albo do członka zarządu odpowiedzialnego za naruszenia.

Powyższe środki Komisja nakłada niezależnie od siebie, tzn. zastosowanie nakazu zaprzestania naruszeń nie wyklucza nałożenia kary finansowej lub odpowiedzialności personalnej itd. Kara finansowa nałożona przez KNF zasadniczo nie może przekroczyć 2 250 000 zł. Może jednak być wyższa i stanowić do 5% całkowitych rocznych przychodów dostawcy z ostatniego sprawozdania finansowego albo w przypadku braku takiego sprawozdania – do 5% prognozowanych całkowitych rocznych dochodów dostawcy w pierwszym roku działalności.

Osobie odpowiedzialnej za naruszenie KNF może nakazać zaprzestanie działań skutkujących powstaniem naruszenia oraz niepodejmowanie tych działań w przyszłości. Może także zakazać takiej osobie pełnienia funkcji członka

zarządu lub funkcji kierowniczych. Na osobę tę może także być nałożona kara pieniężna w wysokości do 2 250 000 zł. Jeszcze szerszym spektrum środków Komisja dysponuje wobec członka zarządu dostawcy odpowiedzialnego za naruszenie. Może ona również nałożyć na niego karę pieniężną w wysokości do 2 250 000 zł. Jeśli naruszenie jest poważne lub systematyczne (zatem nie każde naruszenie będzie skutkowało taką sankcją wobec członka zarządu), może ona nakazać dostawcy odwołanie danego członka zarządu. Zanim Komisja podejmie decyzję o jego odwołaniu, może czasowo zawiesić członka w pełnieniu funkcji. Może także zakazać pełnienia funkcji członka zarządu lub pełnienia funkcji kierowniczych u dostawcy usług finansowania społecznościowego.

7. Zakończenie

Nowe regulacje usług finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej i w Polsce nakładają na dostawców wiele obowiązków, a Komisję Nadzoru Finansowego wyposażają w rozbudowany aparat nadzoru i środków nadzorczych. KNF będzie wydawać zezwolenia, stosować nakazy, zakazy, nakładać sankcje pieniężne i sankcje indywidualne. Co niezwykle istotne, część decyzji wydawanych przez Komisję będzie miała charakter uznaniowy. Może to zapewnić większą uważność potencjalnych dostawców usług finansowania społecznościowego, aby działać zgodnie z prawem, ale też równocześnie ograniczyć rynek crowdfundingu pożyczkowego i inwestycyjnego w Polsce³¹.

Należy zauważyć, że dotychczasowy wpływ przyjętych aktów prawnych na poziomie europejskim i krajowym na polskie platformy crowdfundingowe jest ograniczony. Istniejące platformy mogą funkcjonować na podstawie wcześniejszych przepisów do 10 listopada 2023 r., a jedynie nowe platformy wymagają zezwoleń na podstawie przywoływanej Ustawy i Rozporządzenia. W rejestrze dostawców usług finansowania społecznościowego, dostępnym na stronie internetowej Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA)³², znajduje się obecnie tylko 16 podmiotów z UE. Na liście nie ma żadnej spółki z Polski, mimo że funkcjonuje ich w Polsce kilkanaście. Oznaczać to może, że z dniem 10 listopada 2023 r. Polskę spotka załamanie rynku

³¹ J. Greser, *Prawne aspekty wykorzystania nowych technologii w finansowaniu działań organizacji pozarządowych*, Kwartalnik Trzeci Sektor 2022/2 (58), s. 32, <https://doi.org/10.26368/17332265-58-2-2022-1>

³² ESMA, *Register of crowdfunding services providers*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/register_-_crowdfunding_service_providers_-_art_14_ecspr.xlsx; stan na 11.04.2023 r.

crowdfunding, gdyż platformy nie będą mogły funkcjonować, jeśli dostawcy finansowania społecznościowego nie dostaną zezwolenia przed tą datą. Najprawdopodobniej w najbliższych miesiącach operatorzy platform finansowania społecznościowego zaczną masowo występować do KNF o zezwolenia na prowadzenie działalności finansowania społecznościowego i poruszona w tym tekście teoretyczna strona nadzoru zostanie uzupełniona o praktykę.

Bibliografia

Opracowania

- Bagińska E.**, *Crowdfunding (finansowanie społecznościowe) – aspekty cywilnoprawne*, Gdańskie Studia Prawnicze 2018/39, s. 117.
- Bartosiewicz A.**, *Zasady opodatkowania finansowania społecznościowego*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2019.
- Dziuba D.**, *Finansowanie społecznościowe: prognozy długookresowe vs. uwarunkowania rozwoju*, Roczniki Kolegium Analiz Ekonomicznych Szkoły Głównej Handlowej 2018/48, s. 123–135.
- Frańczuk M.**, *Crowdfunding – finansowanie społecznościowe. Zarys instytucji w świetle polskich regulacji prawnych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie 2014/6 (930), s. 47–57, <https://doi.org/10.15678/ZNUEK.2014.0930.0603>
- Gemra K.**, *Crowdfunding udziałowy jako forma finansowania rozwoju przedsiębiorstwa*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 2019/3 (53), s. 47–55.
- Glicz M.**, *Nowe regulacje w obszarze usług finansowych – uwagi na tle rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych*, Bezpieczny Bank 2022/2 (87), <https://doi.org/10.26354/bb.1.2.87.2022>
- Gomulski K.**, *Crowdfunding udziałowy jako metoda finansowania inwestycji w branży piwowarstwa rzemieślniczego w Polsce*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 2021/3, s. 70–81.
- Greser J.**, *Prawne aspekty wykorzystania nowych technologii w finansowaniu działań organizacji pozarządowych*, Kwartalnik Trzeci Sektor 2022/2 (58), s. 24–35, <https://doi.org/10.26368/17332265-58-2-2022-1>
- Iwan K.**, *Finansowanie społecznościowe w świetle nowych regulacji polskich i unijnych*, Repozytorium Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2022.
- Jasiuk E., Wosiek R.**, *Crowdfunding jako źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce – problemy ekonomiczne i prawne*, Ius Novum 2022/1 (16), s. 27–44, <https://doi.org/10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek>
- Piecha J.**, *Prawnie dopuszczalna swoboda działania administracji w realizacji jej zadań*, w: J. Jagielski, M. Wierzbowski (red.), *Prawo administracyjne*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2020, s. 152–161.
- Sadowski J., Zarzycka A.**, *Racjonalność zachowań altruistycznych w ekonomii na przykładzie zjawiska crowdfundingu*, Akademia Zarządzania 2022/6 (4), s. 278–296.
- Szczukiewicz K.**, *Platformy crowdfundingowe jako źródło kapitału finansowego dla start-upów – nieoczywiste obserwacje*, w: M. Makowiec, T. Kudłacz (red.), *Uwarunkowania współczesnego zarządzania*, Akademia Nauk Stosowanych w Nowym Sączu, Nowy Sącz 2022, s. 190–205.

Trzebiński A., *Crowdfunding donacyjny i sponsorski w Polsce 2022*, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2023, https://zpf.pl/pliki/raporty/raport-crowdfunding-donacyjny_2022_20230206.pdf, stan na 11.04.2023 r.

Trzebiński A., *Crowdfunding udziałowy 3.0 2021*, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2022 r., <https://zpf.pl/raports/crowdfunding-udzialowy-3-0/>; stan na 11.04.2023 r.

Trzebiński A., *Jak zmniejszyć asymetrię informacji na rynku crowdfundingu udziałowego w Polsce?*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2022/84, s. 155–170, <https://doi.org/10.14746/rpeis.2022.84.3.10>

Akty prawne i orzeczenia

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej, *Pismo z dnia 30.04.2021 r.*, 0111-KDIB2-3.4015.17.2021.3.BB, *Zbiórka internetowa w USA jako nieobjęta podatkiem PSD*, <https://sip.lex.pl/#/guideline/185137262/0111-kdib-2-3-4015-17-2021-3-bb-zbiorka-internetowa-w-usa-jako-nieobjeta-podatkiem-psd-pismo>; stan na 11.04.2023 r.

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej, *Pismo z dnia 12.05.2021 r.*, 0115-KDIT2.4011.86.2021.4.HD, *Przychody za zbiórki w systemie crowdfunding na terenie USA jako nieobjęte podatkiem PIT*, <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/0115-kdit2-4011-86-2021-4-hd-przychody-za-zbiorki-w-185137470>; stan na 11.04.2023 r.

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej, *Pismo z dnia 4 lutego 2022 r.* 0111-KDIB1-3.4010.571.2021.4.AN, *Przychód z crowdfundingu*, <https://sip.lex.pl/orzeczenia-i-pisma-urzedowe/pisma-urzedowe/0111-kdib1-3-4010-571-2021-4-an-przychod-z-crowdfundingu-185184978>; stan na 11.04.2023 r.

Dyrektor Krajowej Informacji Skarbowej, *Pismo z dnia 25.03.2022 r.*, 0114-KDIP1-3.4012.67.2022.2.MPE, *VAT od przekazania tokenów w zamian za kryptowalutę lub waluty tradycyjne*, <https://sip.lex.pl/#/guideline/185192357/0114-kdip-1-3-4012-67-2022-2-mpe-vat-od-przekazania-tokenow-w-zamian-za-kryptowalute-lub-waluty>; stan na 11.04.2023 r.

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 (Dz. U. UE. L. z 2020 r., nr 347, str. 1 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznosciowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom (Dz.U., poz. 1488 z późn. zm.).

WSA w Gdańsku, Wyrok z 28.04.2020 r., I SA/Gd 275/20.

Wyrok Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o sygn. akt XVII AmA 19/15.

Strony internetowe

ESMA (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), *Register of crowdfunding i services providers*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/register_-_crowdfunding_service_providers_-_art_14_ecspr.xlsx; stan na 11.04.2023 r.

Finansowo.pl, <https://www.finansowo.pl/>; stan na 11.04.2023 r.

KNF, *Stanowisko dotyczące zasad funkcjonowania tzw. platform crowdfundingu inwestycyjnego*, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_dot_platform_crowdfundingu_inwestycyjnego_69487.pdf; stan na 11.04.2023 r.

KNF, *Wniosek o udzielenie zezwolenia na prowadzenie działalności jako dostawca usług finansowania społecznościowego*, https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Wniosek_o_udzielenie_zezwolenia.docx; stan na 11.04.2023 r.

Osiński A., Szware-Skudlarska K., *Crowdfunding – innowacyjny sposób na rozwój biznesu*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, <https://www.parp.gov.pl/storage/publications/pdf/crowdfunding%20-%20innowacyjny%20sposb%20na%20rozwj%20biznesu.pdf>; stan na 11.04.2023 r.

TWINO, <https://www.twino.eu/en/>; stan na 11.04.2023 r.

Tymoteusz MĘTRAK

CROWDFUNDING WITHIN THE SCOPE OF CROWDLENDING AND CROWDINVESTING AN OVERVIEW OF THE LEGAL SITUATION IN POLAND

Abstract

Background: Along with progressing technological changes, financial and business innovations are gaining in importance, including crowdfunding. Regulation of the European Parliament and of the Council 2020/1503 on October 7, 2020 and the Polish Act of July 7, 2022 on crowdfunding for business ventures and assistance to borrowers fundamentally change the functioning of crowdfunding platforms in Poland, increasing investor protection and requirements for crowdfunding service providers. The Polish Financial Supervision Authority has been endowed with extensive supervisory powers. The current operational freedom of crowdfunding platforms is ending, which therefore raises questions, especially about the new system of supervision over providers of crowdfunding services.

Research purpose: The aim of the article is to present the current functioning of crowdfunding platforms in Poland and to analyze the new legal status, with particular emphasis on the supervisory competences of the Polish Financial Supervision Authority. Detailed research should provide answers to the following questions: 1) What were the characteristics of the crowdfunding campaigns carried out in Poland so far? 2) What supervision measures does the Polish Financial Supervision Authority have in relation to crowdfunding providers in light of the new regulations? 3) How can the new legal situation affect crowdlending and crowdinvesting in Poland?

Methods: The most important research methods used in the article are critical analysis of the literature and case studies, used mainly in the first part of the article. The second part of the text analyzes the content of the above-mentioned legal acts using the linguistic and teleological method.

Conclusions: So far, there have been many crowdfunding platforms in Poland with an investment and loan profile of various types. However, none of the platforms operates on the basis of a permit issued by the Polish Financial Supervision Authority. Currently, the Commission has extensive supervisory powers over crowdfunding providers, in particular regulatory measures, disclosure obligations, orders, prohibitions, imposition of fines and personal sanctions. The regulation and the act give the KNF a large autonomy of action, and its application in practice will be observed after November 10, 2023.

Keywords: crowdfunding, The Polish Financial Supervision Authority, administrative law, supervision.