

# **CROWDFUNDING**

## **Diagnoza potrzeb i uwarunkowań pod kątem projektowania instrumentu wsparcia**

Opracowanie: Sylwia Rink (PARP)

**marzec 2024**

## Spis treści

WSTĘP.....	2
KONTEKST PRAWNY I PODSTAWOWE POJĘCIA .....	3
Rodzaje crowdfundingu.....	3
Zmiany w obszarze regulacji.....	3
Aktywność platform crowdfundingu udziałowego .....	4
Odbiorcy usług finansowania społecznościowego (crowdfunding udziałowy) .....	5
CROWDFUNDING W OKRESIE PRZEJŚCIOWYM – GŁOSY UCZESTNIKÓW RYNKU .....	6
Projekty udostępniane na platformach crowdfundingowych.....	6
Problemy i wyzwania rynku crowdfundingowego .....	7
DOŚWIADCZENIA WSPARCIA CROWDFUNDINGU ZE ŚRODKÓW PUBLICZNYCH .....	10
WNIOSKI I REKOMENDACJE.....	11
PROCES DIAGNOZY .....	13
Uczestnicy/czki procesu .....	13
Metodologia .....	13

## WSTĘP

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie wyników diagnozy potrzeb przedsiębiorców w obszarze crowdfundingu inwestycyjnego. Pozyskanie wiedzy w tym obszarze pozwala na podjęcie decyzji o rozpoczęciu procesu projektowania nowego instrumentu wsparcia firm w ramach projektu inno\_LAB w obszarze crowdfundingu.

Projekt inno\_LAB realizowany ma być w latach 2024-2029 przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości oraz Ministerstwo Rozwoju i Technologii. Jego celem jest rozwój krajowego ekosystemu innowacji oraz udoskonalanie sposobów wsparcia rozwoju innowacji w Polsce przy udziale środków publicznych. Zaplanowanie odpowiednich narzędzi wspierających rozwój innowacji, dopasowanych do uwarunkowań krajowych ma kluczowe znaczenie dla zwiększenia skuteczności krajowego ekosystemu innowacji.

Temat crowdfundingu został podjęty przez PARP jako uzupełnienie innych działań agencji wspierających rozwój startupów w Polsce m.in. obok działań akceleratorycznych, inkubacyjnych czy dotacji na rozwój projektów.

## KONTEKST PRAWNY I PODSTAWOWE POJĘCIA

### Rodzaje crowdfundingu

Crowdfunding, inaczej finansowanie społecznościowe, to sposób pozyskania finansowania na projekty lub przedsięwzięcia biznesowe, poprzez zbiórki publiczne, organizowane przez platformy crowdfundingowe.

Dotychczas działalność crowdfundingowa była prowadzona w następujących modelach:

- donacyjnym - internauci wspierają finansowo projekt o określonym filantropijnym celu. W tradycyjnym modelu uczestnicy nie byli wynagradzani; w modelu sponsorskim otrzymywali nagrody rzeczowe za wsparcie;
- pożyczkowym - za pośrednictwem platformy crowdfundingowej, inwestorzy udzielają właścicielom projektów pożyczek (w określonej kwocie i na ustalony okres), z obowiązkiem ich spłaty wraz z odsetkami;
- inwestycyjnym - właściele projektów, za pośrednictwem platformy crowdfundingowej, pozyskują od inwestorów kapitał poprzez emisję papierów wartościowych (np. akcji lub obligacji)<sup>1</sup>.

### Zmiany w obszarze regulacji

10 listopada 2023 r. zakończył się okres przejściowy, po którym działalność crowdfundingową w modelu udziałowym i pożyczkowym mogą prowadzić jedynie podmioty, które uzyskały licencję na jej prowadzenie od Komisji Nadzoru Finansowego. Zmiana ta została wprowadzona wraz z dniem wejścia w życie przepisów ustawy z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom<sup>2</sup>, która równocześnie implementuje 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<sup>3</sup>.

Przepisy te wprowadzają w Unii Europejskiej jednolite zasady dotyczące dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych, przyznają im swobodę

---

<sup>1</sup> [Crowdfunding - innowacyjny sposób na rozwój biznesu, PARP, 2017](#)

<sup>2</sup> [USTAWA z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych](#), dostęp z 29.01.2024 r.

<sup>3</sup> [https://www.knf.gov.pl/dla\\_rynku/crowdfunding](https://www.knf.gov.pl/dla_rynku/crowdfunding), dostęp z 29.01.2024 r.

świadczenia tych usług w całej Unii Europejskiej. Jednocześnie nakładają na nich konieczność spełniania określonych obowiązków, m.in. do utrzymywania odpowiedniego poziomu kapitałów własnych, posiadania polityk, procedur i mechanizmów wewnętrznych, pozwalających na ostrożne zarządzanie, identyfikację i ciągłe monitorowanie ryzyk operacyjnych oraz zapewnienie odpowiedniego poziomu ochrony inwestorów. Wraz z nowymi zasadami wzrosnie również limit wartości emisji do 5 mln EUR (dotychczas w Polsce wynosił on 1 mln EUR).

Nowe regulacje wprowadzają również przepis o odpowiedzialności cywilnej w związku z arkuszem kluczowych informacji inwestycyjnych. Dotyczy ona zgodności informacji zawartych w arkuszu kluczowych informacji inwestycyjnych ze stanem faktycznym oraz nie pominięcia niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie, w szczególności za to, że zawarte w nim informacje są rzetelne, jasne, dokładne, kompletne i nie wprowadzają w błąd oraz że dokument nie pomija kluczowych informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Za informacje zawarte w arkuszu kluczowych informacji inwestycyjnych odpowiedzialny jest właściciel projektu, za informację, którą sporządził lub w której sporządzeniu brał udział - podmiot sporządzający informację lub biorący udział w jej sporządzeniu<sup>4</sup>.

### **Aktywność platform crowdfundingu udziałowego**

Rynek crowdfundingu udziałowego w Polsce zaczął rozwijać się w 2012 roku. ” Pierwszą emisję przeprowadzono 12 lat temu na kwotę 50 tys. zł. Kampania spotkała się z zainteresowaniem 104 inwestorów i zakończyła się sukcesem. Kwota może wydawać się bardzo niska, ale w tamtym okresie mało kto wiedział, czym jest crowdfunding i jak on działa.”<sup>5</sup>

W 2022 roku, a więc przed wejściem nowych regulacji, w Polsce aktywnych było 10 platform crowdfundingu udziałowego: Beesfund, Crowdconnect, Crowdway, Emiteo, Find Funds, Forc.ee, Navigator Crowd, Newcrowd, SkyAnts i wspólnicy.pl. Najwięcej emisji przeprowadził Beesfund (19), następnie Crowdway (7), Find Funds (6) Emiteo, Navigator Crowd i Forc.ee po 3. Łącznie pozyskano w tamtym roku 25 mln zł w 47 kampaniach. Jak wskazują badacze tego rynku: „rok 2022 zakończył się skutecznością emisji (zebraniem 100% założonej kwoty) na poziomie 32%. Oznacza to, że co trzecia spółka pozyskała tyle środków ile zamierzała. Jest to dużo niższy poziom niż w poprzednich latach. Dla roku 2021 wartość ta wyniosła 67% i dla okresu 2012–2022 – 63%. Oznacza to, że większość

---

<sup>4</sup> [USTAWA z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych](#), dostęp z 29.01.2024 r.

<sup>5</sup> Crowdfunding udziałowy 3.0, dr. Artur A. Trzebiński, 2022, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2023 s. 9

kampanii nie zakończyła się sukcesem, który jest zdefiniowany jako zebranie całej określonej kwoty środków. Udało się to tylko 3 spółkom. Kolejne 4 spółki pozyskały od 93% do 98% celu kampanii. Z kolei minimum 50% celu udało się osiągnąć 13 spółkom. Uwzględniając wartość pozyskanego kapitału, najniższa, jaką odnotowano, była na poziomie 1,5 tys. zł, a najwyższa wyniosła 2,24 mln zł. Średnia wartość pozyskanego kapitału oscyluje na poziomie 585 tys. zł. Prawie 60% kampanii zakończyło się pozyskaniem środków poniżej tej średniej”<sup>6</sup>

Liczba inwestorów na tym rynku w 2022 r. wynosiła 3,5 tys. i spadła z 19 tys. w 2021 r. Wśród przyczyn tego zjawiska wymienia się słabą sytuację gospodarczą, wysoki poziom inflacji, wysokie stopy procentowe, niskie zainteresowanie ze strony potencjalnych inwestorów tą formą finansowania<sup>7</sup> oraz niską skłonność Polaków do ryzyka w inwestowaniu<sup>8</sup>.

W oparciu o nowe przepisy, do 9 listopada 2023 roku KNF udzieliła w Polsce zezwolenia jednej platformie crowdfundingu pożyczkowego (Finansowo.pl S.A.) i dwóm platformom crowdfundingu inwestycyjnego (GPW Private Market S.A. i Emiteo sp. z o.o.)<sup>9</sup>. Dotychczas jedynie ta druga z nich przeprowadziła pierwszą kampanię po uzyskaniu licencji, której nie można raczej uznać za sukces - z oczekiwanych 16,5 mln zł uzyskano ponad 1,9 mln zł<sup>10</sup>.

Według danych z 14 listopada 2023 r., 112 platform w całej Unii Europejskiej ma zezwolenie na działalność na nowych zasadach<sup>11</sup>. Obecnie najwięcej licencji przyznano we Francji, Holandii, Hiszpani i na Litwie<sup>12</sup>.

### **Odbiorcy usług finansowania społecznościowego (crowdfunding udziałowy)**

Projekty udostępniane na platformach crowdfundingowych, to często projekty podmiotów we wczesnej fazie rozwoju. Inwestycja w nie często wiąże się z większym, w stosunku do innych inwestycji, ryzykiem, w tym z częściową lub całkowitą utratą środków. Platformy preferują raczej podmioty, które są przynajmniej na etapie SEED (wczesny rozwój), mają gotowy prototyp, a najlepiej rozpoczęły już sprzedaż gotowego produktu/usługi i mają zebraną grupę klientów. Crowdfunding

---

<sup>6</sup> Crowdfunding udziałowy 3.0, dr. Artur A. Trzebiński, 2022, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2023

<sup>7</sup> *Ibidem*

Według raportu „Polak inwestor 2022” 50% badanych nie inwestuje z powodu strachu przed utratą środków, a spośród tych, którzy aktywnie inwestują zaledwie 16% miało kontakt z finansowaniem rozwoju startupów ([Polak Inwestor 2022, opracowanie: IKSUNC.COM](#))

<sup>9</sup> [Dostawcy usług finansowania społecznościowego, Komisja Nadzoru Finansowego, dostęp z 29.01.2024 r.](#)

<sup>10</sup> [Test nowego crowdfundingu. Inwestorzy bez entuzjazmu, Anna Bełcik, Puls Biznesu, dostęp z 29.01.2024 r.](#)

<sup>11</sup> [Register of crowdfunding services providers, ESMA, dostęp z 29.01.2024 r.](#)

<sup>12</sup> [ECSPR Monitor 5: A paradigm shift for the Crowdfunding sector, dostęp z 29.01.2024 r.](#)

udziałowy wymieniany jest często jako etap poprzedzający debiut na New Connect, ale także jako nie wykluczający korzystanie z finansowania VC czy funduszy unijnych.

Jak wynika jednakże z raportu „Polskie Startupy 2023” Fundacji Startup Poland, crowdfunding nie jest popularną formą finansowania rozwoju startupów. Jedynie 4% z badanych wskazało go jako źródło kapitału (giełda/New Connect 0%)<sup>13</sup>. Taki sam odsetek startupów wskazał crowdfunding jako źródło finansowania w badaniu rok wcześniej (raport „Polskie Startupy 2022”)<sup>14</sup>. Podobne wyniki prezentuje raport Global Entrepreneurship Monitor Polska 2022 - jedynie 3% badanych właścicieli młodych firm wskazywało w lata 2020-2021 crowdfunding jako źródło finansowania, z którego korzystali podczas zakładania/prowadzenia działalności gospodarczej (0% wskazań w 2019 r.)<sup>15</sup>.

## CROWDFUNDING W OKRESIE PRZEJŚCIOWYM – GŁOSY UCZESTNIKÓW RYNKU

Przeprowadziliśmy rozmowy z przedstawicielami czterech platform crowdfundingowych (zarówno tych, które pozyskały licencję, jak i tych, które się o nią dopiero ubiegają), Komisji Nadzoru Finansowego i dwoma przedsiębiorcami. Zebrane informacje przedstawiają sytuację i doświadczenia uczestników rynku finansowania społecznościowego sprzed wejścia nowych regulacji, jak i opinie co do tego, jak będzie on wyglądał po zmianach.

### **Projekty udostępniane na platformach crowdfundingowych**

Wspólnym elementem wskazywanym przez platformy jako warunek niezbędny, który musi zostać spełniony, aby można było rozpatrywać kandydaturę danego podmiotu na emitenta, był poziom rozwoju spółki i konieczność posiadania zweryfikowanego prototypu produktu/usługi, najlepiej z historią sprzedaży. Pojawiały się też wypowiedzi o możliwości rozpatrzenia przypadków podmiotów nowo założonych przez osoby, które mają bogate portfolio i odniosły sukcesy w realizacji przedsięwzięć biznesowych.

Poza startupami jako grupą docelową (w tym również startupami wysokotechnologicznymi), przedstawiciele platform wymieniali także stabilne firmy z sektora MSP z różnorodnych branż. Dla części rozmówców, istotnym czynnikiem dopuszczania projektów do emisji, było kryterium dużej

---

<sup>13</sup> POLSKIE STARTUPY 2023, Startup Poland, Warszawa 2023

<sup>14</sup> POLSKIE STARTUPY 2022, Startup Poland, Warszawa 2022

<sup>15</sup> [GEM Polska 2022. Raport z badania przedsiębiorczości, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości](#)

popularności tematu, którego dotyczyły ( tzw. „hype”), charyzma liderów i zbudowana już społeczność wokół przedsięwzięcia, na realizację którego poszukiwane jest finansowanie.

Wszyscy rozmówcy wskazywali jednak, że projekty, które będą miały być dopuszczane do emisji na licencjonowanych platformach, będą musiały przejść proces due diligence, który w ich opinii, będzie miał bardziej wymagający charakter i jego jakość będzie kluczowa dla powodzenia zbiórek. Z zebranych informacji wynika, że każda z licencjonowanych platform wypracowała własną metodologię przeprowadzania tej analizy (nie ma jednej wystandaryzowanej np. przez KNF, choć posiadanie takowej jest wymagane do uzyskania licencji).

### **Problemy i wyzwania rynku crowdfundingowego**

W oparciu o przeprowadzone rozmowy zdiagnozowaliśmy następujące problemy dla grupy platform, emitentów i inwestorów:

#### Bariery i wyzwania na poziomie platform crowdfundingu udziałowego:

- Dużą trudność stanowi samo pozyskanie licencji na pełnienie roli dostawcy usług finansowania społecznościowego, która wymaga m.in. specjalistycznej wiedzy prawnej do przygotowania odpowiedniej dokumentacji składanej do Komisji Nadzoru Finansowego oraz standardów działalności i wymogów dotyczących władz spółek zarządzających platformami. Podmioty, które ubiegały się o jej pozyskanie wskazywały, że proces ten wiązał się z bardzo dużym nakładem pracy, koniecznością kilkukrotnego uzupełniania wniosku i kilkumiesięcznym (nawet do roku) okresem oczekiwania na decyzje KNF.
- Wyzwaniem dla dostawców usług finansowania społecznościowego jest także koszt przygotowania samego narzędzia internetowego do obsługi emisji. Nową funkcjonalnością, wprowadzoną ostatnimi zmianami w prawie jest tabela ofert dla inwestorów, na której będą mogli oni publikować ogłoszenia, co do zamiaru kupna lub sprzedaży udziałów spółek, które były pierwotnie oferowane na platformie. Funkcjonalność ta ma pozwolić na znalezienie nabywcy i poprawić płynność na rynku. Z pozyskanych informacji wynika, że jeszcze żaden podmiot nie jest gotowy, żeby tę funkcjonalność uruchomić również ze względu na koszty uruchomienia. Jest to funkcjonalność opcjonalna dla platform, ale podnosząca ich atrakcyjność z punktu widzenia inwestorów.
- Współpracę z potencjalnymi emitentami utrudniał dotychczas brak lub niski stopień zrozumienia procesu crowdfundingu przez founderów, w tym przeświadczenie, że to



platformy prowadzą zbiórkę i są odpowiedzialne za powodzenie kampanii. Często niewystarczające kompetencje sprzedażowe, w zakresie prowadzenia promocji oraz brak doświadczenia zmniejsza również szanse na pozyskanie finansowania w zakładanej wysokości.

- Crowdfunding udziałowy nie cieszy się dobrym wizerunkiem. Wśród przyczyn tego zjawiska wymienia się rodzaje wspieranych dotychczas na części platform projektów, związanych z produkcją alkoholu, produktów spożywczych i przemysłem konopnym, niską jakością części z nich i nie najlepszą wiarygodność i uczciwość niektórych emitentów. Czynniki te podważyły zaufanie, co do rzetelności weryfikacji dopuszczanych do zbiórek na platformach firm i oceny poziomu ryzyka związanego z inwestowaniem<sup>16</sup>.
- Nadal aktualnym wyzwaniem pozostaje wybór wiarygodnych, dobrze rokujących projektów. Selekcja przedsięwzięć, które mają szanse na przyniesienie zysku wymaga dobrego mechanizmu ich weryfikacji. Zwiększeniu tych szans służyć ma wymóg przeprowadzenia pełnego badania due diligence.

#### Bariery i wyzwania na poziomie emitentów

- Zły wizerunek crowdfundingu, dotyka również podmioty, które potencjalnie mogłyby skorzystać z finansowania społecznościowego rozwoju swoich przedsiębiorstw.
- Firmom brakuje wiedzy na temat tej formy pozyskiwania środków na rozwój projektów oraz świadomości istnienia nowych przepisów regulujących crowdfunding po 10 listopada 2023r. Podmioty prowadzące platformy wskazywały na brak świadomości podmiotów ubiegających się o dopuszczenie do emisji, o tym że odpowiedzialność za przeprowadzenie zbiórek i zebranie zakładanej wysokości środków leży po stronie emitentów oraz na brak umiejętności sprzedażowych i medialnych przedstawicieli przedsiębiorstw. Zmiana takich postaw i nabycie odpowiednich kompetencji, służących zainteresowaniu inwestorów swoimi produktami czy

---

<sup>16</sup> Wśród dopuszczanych na platformy projektów zdarzały się projekty firm, które stały się później obiektem postępowań wyjaśniających UOKiK i monitoringu KNF.

usługami, jest zdaniem dostawców usług crowdfundingu, warunkiem koniecznym rozpoczęcia współpracy i procesu due diligence.

- Wielu emitentów nie prowadzi działań w obszarze relacji inwestorskich, nie doceniając faktu, że prowadzenie regularnych działań tego typu może przynieść wymierne korzyści, takie jak zbudowanie społeczności, spośród której wywodzić się mogą potencjalni klienci czy ambasadorowie marki czy obniżenie kosztu pozyskania kapitału przy kolejnych emisjach.
- W obecnych uwarunkowaniach prawnych emisję papierów wartościowych za pośrednictwem platform crowdfundingowych mogą dokonywać jedynie podmioty o formie prawnej spółki akcyjnej (lub PSA). Przekształcenie formy działalności (np. z sp. z o.o.) jest również wskazywane jako wyzwanie czasowe i finansowe, stojące przed potencjalnymi emitentami.
- Jedna z platform wskazywała na dużą barierę finansową, szczególnie dla startupów, które chciałyby skorzystać z możliwości finansowania rozwoju swoich projektów poprzez crowdfunding udziałowy. Wśród wysokich dla tej grupy kosztów wymieniono wydatki na doradztwo prawne związane z przygotowaniem do emisji, w tym przekształcenie formy prawnej, na przeprowadzenie kampanii promocyjnej zbiórek, czy też przeprowadzenia due diligence oraz opłaty dla platformy za sukces zrealizowanej kampanii. Pozostali usługodawcy wskazywali raczej na mały potencjał rozwojowy startupu, który nie jest w stanie sfinansować swojego „wejścia na platformę” i niewielką chęć dopuszczania takich kandydatów, do korzystania z możliwości pozyskiwania finansowania za swoim pośrednictwem.

#### Barier i wyzwania na poziomie inwestorów

- W opinii dostawców usług finansowania społecznościowego, potencjalnym inwestorom brakuje wiedzy o tym, że istnieje taka forma inwestowania jak crowdfunding, a jeśli ją mają, to nie uznają jej za bezpieczną i przynoszącą zyski.
- Dotychczas inwestorzy nie mieli łatwej możliwości wychodzenia z inwestycji i zarabiania na sprzedaży udziałów w spółkach, w które zainwestowali, gdyż by tego dokonać musieli znaleźć na nie klienta (przy braku publicznie dostępnej informacji o potencjalnych zainteresowanych) lub czekać na jej debiut na giełdzie lub NewConnect.

- Dużą barierą rozwoju rynku crowdfundingowego jest, jak wskazują przedstawiciele platform, awersja inwestorów do ryzyka i finansowania innowacyjnych przedsięwzięć.
- Uczestnicy rynku identyfikują specyficzne bariery/wyzwania związane z wejściem w życie nowych regulacji o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, stojące przed inwestorami, które mogą ich do inwestowania zniechęcić. Należą do nich (choć chroniące interesy inwestorów): formalne kroki, jakie muszą podjąć, aby móc rozpocząć inwestowanie za pośrednictwem platform. Jest to konieczność przejścia wstępnego testu wiedzy oraz symulacji zdolności do ponoszenia strat, celem dobrego dopasowania usług i konieczności ostrzeżenia, tych niedoświadczonych, o ryzyku związanym z korzystaniem z nabyciem udziałów (mechanizm rozpoznawania kategorii potencjalnego Inwestora na podstawie art. 21 Rozporządzenia ECSP).

Powyższy obraz wyzwań, jakie stoją przed rynkiem finansowania społecznościowego, na które wskazywali wszyscy nasi rozmówcy, dopełnia kontekst wysokiego poziomu inflacji, czyli problemów będących konsekwencją wojny w Ukrainie i pandemii COVID oraz niedostateczna liczba inwestorów prywatnych, wynikająca z niewystarczającej zasobności społeczeństwa i przedsiębiorstw oraz niedostatecznej edukacji finansowej.

Wynik pierwszej kampanii crowdfundingowej, przeprowadzonej w nowym reżimie prawnym na platformie Emiteo przez Kombinat Konopny, odzwierciedla przedstawione wyżej wyzwania. Firma, która zwykle z łatwością zdobywała finansowanie, w grudniu 2023 r. z oczekiwanych 16,5 mln zł uzyskała jedynie ponad 1,9 mln zł. W opinii emitenta barierę mógł stanowić obowiązek inwestora dotyczący przedstawienia w ankiecie swojego statusu majątkowego i poziomu rocznych przychodów oraz problem wizerunkowy crowdfundingu jako ryzykownej formy lokowania kapitału, powstały przed wejściem w życie nowych regulacji. Eksperti zaś jako przyczynę takiego wyniku wskazywali nadal niesprzyjającą inwestowaniu sytuację makroekonomiczną, spowodowaną wysoką inflacją i niekorzystny moment dla przeprowadzenia emisji (grudzień okres przedświąteczny)<sup>17</sup>.

## DOŚWIADCZENIA WSPARCIA CROWDFUNDINGU ZE ŚRODKÓW PUBLICZNYCH

Nie zidentyfikowaliśmy programów publicznych w innych krajach, które byłyby dedykowane specjalnie wsparciu platform crowdfundingowych, skoncentrowanych na crowdfundingu udziałowym i pożyczkowym. Wydaje się, że większość istniejących inicjatyw i programów wsparcia koncentruje się

---

<sup>17</sup> [Test nowego crowdfundingu. Inwestorzy bez entuzjazmu, Anna Bełcik, Puls Biznesu](#), dostęp z 29.01.2024 r.

głównie na crowdfundingu o charakterze donacyjnym, a nie tych które pozwalają bezpośrednio finansować działalność przedsiębiorstw poprzez udziały lub pożyczki. Nie zidentyfikowaliśmy również inicjatyw finansowanych ze środków publicznych przeznaczonych na popularyzację czy edukację na temat finansowania społecznościowego. Obszar ten zagospodarowują raczej prywatne inicjatywy, blogi osób prywatnych, stowarzyszenia oraz ustawowo organy nadzorujące w obszarze regulacji zarówno polskie, jak i europejskie.

## WNIOSKI I REKOMENDACJE

W chwili obecnej rynek crowdfundingu udziałowego wszedł w nowy etap rozwoju. Wprowadzone regulacje działalności dostawców usług finansowania społecznościowego i nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad tym rynkiem, podnoszą jego wiarygodność i stwarzają zupełnie nowe szanse wszystkim jego uczestnikom.

Większość zmapowanych barier i wyzwań, stojących przed dostawcami finansowania społecznościowego prowadzącymi platformy crowdfundingowe, właścicielami projektów i inwestorami jest tak naprawdę konsekwencją braku regulacji przed 10 listopada 2023 r. i wynika z procesów, które zachodziły właśnie dlatego, że rynek ten był nieuregulowany i nienadzorowany.

Wprowadzenie regulacji dotyczących finansowania społecznościowego zawartych w rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych jest samo w sobie interwencją państwa w ten rynek. Wydaje się więc zasadne zebranie obserwacji na temat tego, jak te zmiany wpłyną na sytuację na nim, zanim przystąpi się potencjalnie do projektowania nowej interwencji. Treść nowych przepisów może być już skuteczną odpowiedzią na zmapowane problemy zarówno platform, jak emitentów i inwestorów, w tym m.in. wpłynąć na zwiększenie zaufania inwestorów do crowdfundingu udziałowego.

Na moment zakończenia prac nad raportem, jedynie dwie platformy uzyskały licencję w zakresie crowdfundingu inwestycyjnego i trudno przewidzieć, kiedy do tego grona dołączą kolejni gracze. Oba licencjonowane podmioty różnią się od siebie praktycznie pod każdym względem: dotychczasowego doświadczenia, relacji inwestorskich, relacji z emitentami, gotowości operacyjnej, zasobów kadrowych, finansowych etc. i w konsekwencji sygnalizują odmienne potrzeby. Możliwe jest jednocześnie wejście platform zagranicznych na rynek polski.

Jak wynika z powyższej analizy, na ten moment nie zidentyfikowaliśmy przesłanki wskazującej na adekwatność wsparcia przedsiębiorstw, chcących pozyskać finansowanie na rozwój firm poprzez crowdfunding w formule grantowej. Wskazane jest natomiast prowadzenie bieżącego monitoringu

sytuacji na rynku crowdfundingu udziałowego pod kątem dalszej diagnozy potrzeb użytkowników rynku, a w szczególności wpływu zmian wprowadzonych ustawą z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, na sytuację na rynku crowdfundingowym. Warto śledzić rozwój działalności podmiotów, które pozyskały licencje KNF na świadczenie usług finansowania społecznego na cele gospodarcze, skalę i liczebność prowadzonych kampanii crowdfundingowych, zainteresowanie inwestorów, a w szczególności zmiany wśród zmapowanych barier i wyzwań dla całego rynku, przedstawionych w powyższej analizie.

Działanie, które może zostać podjęte w kolejnych miesiącach, to rozpowszechnianie wiedzy o nowych zasadach i zabezpieczeniach dla inwestowania poprzez crowdfunding udziałowy i samej możliwości pozyskiwania finansowania na rozwój projektów poprzez crowdfunding.

Możliwe ono będzie w ramach przedsięwzięć animacyjnych prowadzonych przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości w planowanym do wdrożenia projekcie inno\_LAB, finansowanym z Funduszy Europejskich dla Nowoczesnej Gospodarki (2021-2027), wśród przedstawicieli Narodowego Systemu Innowacji. W założeniu obejmować one mają propagowanie dobrych praktyk, wymianę doświadczeń, rozwiązywanie wspólnych problemów, upowszechnianie wiedzy i nowych rozwiązań w obszarach związanych z innowacyjnością polskiej gospodarki czy działania zwiększające kompetencje i świadomość w zakresie rozwoju innowacyjności. Crowdfunding wpisuje się w obszar tematyczny i cele projektu i może być popularyzowany np. poprzez spotkania edukacyjne, warsztatowe, match-makingowe, czy wymianę dobrych praktyk.

Innym przedsięwzięciem, w którym możliwe jest zaprojektowanie działań edukacyjnych i informacyjnych na temat crowdfundingu, jest projekt START- UPS ARE US, planowany do realizacji przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości, również finansowany z Funduszy Europejskich dla Nowoczesnej Gospodarki (2021-2027). Zaadresowanie potrzeby edukowania firm oraz podmiotów wspierających ich rozwój w zakresie tej formy pozyskiwania finansowania, będzie najprawdopodobniej możliwe w ramach prowadzonych w projekcie spotkań i warsztatów w części animacyjnej oraz w ramach programu profesjonalizacji podmiotów wspierających startupy (programu edukacyjnego dla akceleratorów).

## PROCES DIAGNOZY

### **Uczestnicy/czki procesu**

Diagnoza została przeprowadzona przez zespół projektowy inno\_LAB. W jego skład weszły następujące osoby, pracujące w PARP:

- Sylwia Rink – Departament Analiz i Strategii
- Jacek Bukowicki – Departament Rozwoju Startupów
- Dorota Węclawska – Departament Analiz i Strategii

### **Metodologia**

Rozpoznanie spektrum problemowego i jego zrozumienie jest punktem wyjścia do procesu podejmowania decyzji o potencjalnym projektowaniu instrumentu wsparcia. Prace diagnostyczne obejmowały analizę dostępnych źródeł zastanych, a także przeprowadzone spotkania on-line z interesariuszami w obszarze crowdfundingu tj. z 4 przedstawicielami platform crowdfundingowych (zarówno tych, które pozyskały licencję, jak i tych, które się o nią dopiero ubiegają), Komisją Nadzoru Finansowego oraz 2 przedsiębiorcami (jednym, który przeprowadził emisję na platformie crowdfundingowej przed wejściem nowych regulacji oraz jednym, który prowadził rozeznanie pod kątem pozyskania finansowania na rozwój biznesu poprzez crowdfunding udziałowy).

Proces obejmował również spotkania robocze zespołu projektowego. Celem spotkań było analizowanie materiałów z desk research, ze spotkań z poszczególnymi interesariuszami oraz planowanie dalszych kroków w procesie.

Rekomendacje z przeprowadzonej diagnozy zostały omówione podczas spotkania zespołu projektowego z osobami zarządzającymi Departamentem Rozwoju Startupów oraz Departamentem Analiz i Strategii.