

„Crowdfunding” – nowy element tworzącej się gospodarki społecznościowej. Wyzwania prawne

“Crowdfunding” – a new element in the process of creating the model of sharing economy. Legal challenges

Łukasz Kalinowski, Uniwersytet Jagielloński w Krakowie

STRESZCZENIE

Kryzys finansowy z 2008 roku kompletnie odmienił globalną rzeczywistość i świat już nie jest taki sam, jak wcześniej. Gospodarki państw rozwiniętych w dalszym ciągu odczuwają negatywne skutki ekonomiczne, a zaufanie obywateli do instytucji finansowych drastycznie zmalało. W związku z takim stanem rzeczy, pojawiają się motywy do stworzenia nowego modelu ekonomicznego, w którym jednostki mogłyby się dzielić swoimi zasobami, bez uczestnictwa mniej efektywnych instytucji państwowych, ani postrzeganych jako zachłanne instytucji finansowych. Jednym z głównych elementów tego modelu jest crowdfunding, którego prawna pozycja – jako zjawiska stosunkowo młodego – nie jest w świetle obecnie obowiązujących przepisów jasna. Mając powyższe na uwadze, Autor w swoim artykule postanowił podjąć tę problematykę, biorąc za przedmiot analizy regulacje polskie, wspólnotowe oraz amerykańskie.

Słowa kluczowe: crowdfunding, finansowanie społecznościowe, regulacje prawne.

The financial crisis of 2008 has completely changed the global reality and the world has become no longer the same as before. The markets of developed countries continue to experience the negative economic consequences. Also the citizens confidence in financial institutions has drastically decreased. As a result of that, we can notice appearing incentives to create a new economic model, in which individuals could share their resources without participation of less effective state institutions, nor the perceived as greedy - financial institutions. One of the main element of this model is crowdfunding, whose legal position - as of a relatively young phenomenon - from the legal point of view is not clear. With this in mind, the author in his article decided to intellectualize these issues, taking as the object of analysis the Polish legal regulations, as well as those effectual upon the European Union and the U.S. legal systems.

Keywords: crowdfunding, sharing economy, social lending.

ABSTRACT

Wstęp

Dynamiczny rozwój technologii teleinformatycznych, z którym mamy do czynienia w ostatnich latach, umożliwił wykształcenie się nowego modelu socjo-ekonomicznego, zwanego gospodarką społecznościową (ang. *sharing economy, collaborative economy*). Mechanika działania gospodarki społecznościowej opiera się na budowie rozproszonych sieci połączonych jednostek i społeczności, pozwalających na maksymalizację wykorzystania dostępnych zasobów, między innymi w dziedzinie produkcji, konsumpcji, finansów czy nauki (<http://karolkrol.innpoland.pl> 2016). Tym samym, model ten stoi w opozycji do scentralizowanych instytucji, narzucających ogólne zasady funkcjonowania wspomnianych segmentów rynkowych. Najbardziej doniosłym przykładem, a zarazem symbolem tej gospodarczej transformacji jest Uber, znany ze swojej aplikacji mobilnej kojarzącej kierowców z klientami poszukującymi transportu.

Pomimo licznych kontrowersji związanych z działalnością wspomnianego przedsiębiorstwa (<http://serwisy.gazeta-prawna.pl> 2016), amerykański startup zdobywa coraz to nowe rynki i niesie za sobą powiew „deregulacyjnej rewolucji ekonomicznej”. Upowszechnienie sieci internetowej również przyczyniło się do zmian w postrzeganiu branży finansowej i umożliwiło wykrystalizowanie się nowych – już nie tak tradycyjnych – sposobów na pozyskiwanie kapitału dla poszczególnych przedsięwzięć. Podstawowym narzędziem w tym zakresie stał się *crowdfunding* i właśnie zagadnienia związane z tym elementem gospodarki społecznościowej stanowią przedmiot niniejszego artykułu.

Geneza crowdfundingu

Termin *crowdfunding* po raz pierwszy został użyty w 2006 roku na blogu *fundavlog* prowadzonym przez

Michaela Sullivana (Burkett 2011). Jednakże, fenomen *crowdfunding* sięga znacznie bardziej odległych czasów. Pierwszy na myśl przychodzi, spotykany już od wielu wieków, przykład finansowania projektów książkowych, którego powodzenie zależało od ilości subskrybentów gotowych zapłacić za produkt, gdy ten finalnie ujrzy światło dzienne. Z jednej strony, obszerna lista subskrypcyjna może zdecydować o podjęciu przez finansującego decyzji o zaangażowaniu się w inwestycję, tworząc u niego przekonanie o końcowym powodzeniu projektu. Jednakże z drugiej strony trzeba zauważyć, że istota funkcjonowania takiej formy finansowania odbiega znacząco od *crowdfunding*, ponieważ w przypadku oparcia projektu na modelu subskrypcyjnym przepływ pieniędzy dokona się dopiero w przypadku dostarczenia końcowego produktu, a nie jeszcze przed realizacją jego wytworzenia, co cechuje standardowe ujęcie *crowdfunding*, przedstawione w dalszej części tego artykułu. Podobnym, historycznie znanym przykładem przedsięwzięcia opartego o finansowanie społecznościowe jest wydana przez Auguste'a Comte'a praca pt. *Premiere Circulaire Annuelle adressée par l'auteur du Systeme de Philosophie Positive*. Sam francuski myśliciel pod koniec życia opierał w znacznej mierze swoją działalność na publicznym finansowaniu jego „materialnej egzystencji”, przyczyniając się do rozwoju „niezależnej filozofii” (<http://positivists.org> 2016). Natomiast współczesny *crowdfunding* narodził się w 1997 roku, kiedy to trasa brytyjskiej grupy rockowej Marillion sfinansowana została z datków amerykańskich fanów zespołu (Król 2013). W kolejnych latach ci sami artyści, dzięki tak pomyślanemu modelowi finansowania, doprowadzili do wydania swoich albumów, takich jak *Anoraknophobia*, *Marbles* i *Happiness Is the Road*. Następną ważną datą jest rok 2000, kiedy to powstał portal ArtistShare.net – pierwsza na świecie platforma internetowa umożliwiająca muzykom zdobycie kapitału na zrealizowanie swoich koncepcji artystycznych. Także w Polsce, jako pierwszy serwis *crowdfundingowy* pojawił się Megatotal.pl (2007 rok) – portal wyspecjalizowany ściśle we wspieraniu działalności muzycznej (Bystrov, Galuszka 2013). W związku z takim stanem rzeczy należy zauważyć, że to branża muzyczna stała się kolebką współczesnego *crowdfunding*, a dopiero z czasem zaczęły powstawać portale internetowe zorientowane na pośredniczenie w zdobywaniu środków na projekty twórcze wszelakiej maści. W tym miejscu – mając na myśli uniwersalne platformy *crowdfundingowe*, czyli te niezawężające zakresu wspieranych przedsięwzięć do określonych kategorii – należy wspomnieć o takich serwisach jak powstały w 2008 roku Indiegogo czy utworzony w 2009 roku Kickstarter – obecnie największy na świecie portal finansowania społecznościowego. Począwszy od 2010 roku zaczęły

się pojawiać uniwersalne portale *crowdfundingowe* w Europie (<http://www.taisho.pl> 2016), w tym również w Polsce, gdzie jako pierwszy utworzony został serwis PolakPotrafi.pl (2011 rok), będący jednocześnie krajowym liderem tego segmentu rynku. W ciągu pięciu lat działalności PolakPotrafi.pl użytkownicy tej platformy wsparli liczbę ponad 2 200 projektów łączną kwotą przeszło 12 milionów złotych (<http://polakpotrafi.pl/> 2016). Mimo, że PolakPotrafi.pl bywa nazywany polskim „Kickstarterem”, to daleko mu do swojego amerykańskiego pierwowzoru, za pośrednictwem którego zrealizowane wsparcie osiągnęło kwotę przekraczającą 2 miliardy dolarów (<https://www.kickstarter.com> 2016). Niemniej jednak, prężnie następujący rozwój serwisów *crowdfundingowych*, jak również relatywnie niska wartość polskiego rynku finansowania społecznościowego, pozwala odnieść wrażenie, że z roku na rok portale takie jak PolakPotrafi.pl, Wspieram.to oraz Megatotal.pl będą coraz częściej wybierane przez pomysłodawców chcących rozwinąć swoją działalność biznesową czy artystyczną.

Definicja oraz typologia

Istotę finansowania społecznościowego (*crowdfunding*) można zdefiniować jako: „wystosowane zwykle za pomocą Internetu zapytanie o zasoby finansowe przekazywane w formie datku lub w zamian za pewną nagrodę i/ lub prawo do współdecydowania w odniesieniu do finansowanego projektu” (Belleflamme, Lambert, Schwiendbacher 2011: 7-8). Trafna wydaje się również definicja przyjęta przez K. Króla, który finansowanie społecznościowe określa mianem „rodzaju gromadzenia i alokacji kapitału przekazywanego na rzecz rozwoju określonego przedsięwzięcia, w zamian za określone świadczenie zwrotne, który angażuje szerokie grono kapitałodawców, charakteryzuje się wykorzystaniem technologii teleinformatycznych oraz niższą barierą wejścia i lepszymi warunkami transakcyjnymi, niż ogólnodostępne na rynku” (Król 2013: 22). Istotne w tym zakresie jest spostrzeżenie, że przytoczone w powyższej definicji świadczenie zwrotne i powiązaną z nią wzajemność spełnianych świadczeń należy rozumieć bardzo luźno, tzn. w tym przypadku świadczenie zwrotne może być rozumiane jako odniesienie wymiernej korzyści materialnej, jak również jako zaledwie uzyskanie samej satysfakcji, z racji udzielenia wsparcia danemu projektowi. Niemniej jednak, wyżej wspomniane definicje zostały przytoczone w sposób przykładowy, jedynie w celu umożliwienia utworzenia spójnego punktu odniesienia do prowadzenia rozważań, będących przedmiotem tego opracowania. Autor nie zamierza konstruować oddzielnego zakresu pojęciowego dla terminu

crowdfunding, ponieważ z racji zachodzących tak dynamicznie zmian w stosunku do tego zjawiska, taki zabieg wydaje się daremny. W związku z tym, Autor postara skupić się na poszczególnych cechach – właściwych dla tego instrumentu finansowania przedsięwzięć.

W zależności od sposobu wynagrodzenia osób uczestniczących w finansowaniu projektu, praktyka obrotu gospodarczego wykształciła różne formy *crowdfunding*. Przyjmując to kryterium podziału jako najpopularniejsze rodzaje finansowania społecznościowego należy wymienić: 1) model oparty o nagrody, 2) model przedsprzedażowy, 3) model donacyjny, 4) model dłużny oraz 5) model udziałowy (*Crowdfunding Raport 2014 2016*):

1. Model oparty o nagrody jest obecnie najbardziej rozpowszechnioną formą finansowania społecznościowego na polskich platformach. W przypadku wyboru tej formy *crowdfunding*, finansujący, w zamian za wsparcie projektodawcy otrzymuje określony rodzaj gratyfikacji. W tym miejscu należy podkreślić fakt, że chociaż wpłata ze strony finansującego wiąże się z odpłatnością ze strony pomysłodawcy, to rzadko kiedy te wzajemne świadczenia pozostają w stosunku ekwiwalentności. Jako przykłady takich powszechnie wykorzystywanych nagród w tym systemie należy podać: spersonalizowane długopisy, kubki, etui na telefony komórkowe, czy też plakaty lub kalendarze;
2. W przypadku modelu przedsprzedażowego, pomysłodawca otrzymuje środki na stworzenie produktu, który w końcowym rozrachunku trafia do inwestora;
3. Model donacyjny znajduje zastosowanie natomiast w projektach innych, niż te przeznaczone na działalność komercyjną zorientowaną na zysk. W tym przypadku finansujący nie otrzymuje żadnych wymiernych korzyści oprócz czystej satysfakcji z udziału w zbiórce. W rzeczywistości jednak zdarza się, że występują pewne formy drobnych upominków, a za przykład takich można podać przeznaczone dla donatorów certyfikaty uczestnictwa;
4. Z kolei model dłużny jest odformalizowaną alternatywą dla pożyczek udzielanych przez instytucje bankowe. Projektodawca w takim przypadku nie musi przedstawiać szczegółowego planu finansowego, a jego zdolność do spłaty zadłużenia nie jest aż tak rygorystycznie estymowana. Natomiast powodzenie tego rodzaju finansowania w znacznej mierze zależy od stopnia innowacyjności przedsięwzięcia oraz umiejętności marketingowych pomysłodawcy. Aktualnie pożyczki społecznościowe należą w Polsce do niszowych sposobów pozyskiwania kapitału, a popularność serwisów takich jak kokos.pl czy finansowo.pl nie speł-

niła oczekiwań stawianych przez założycieli tych platform. Taki stan rzeczy kompletnie nie odzwierciedla tendencji ogólnoświatowych, gdzie w Stanach Zjednoczonych, Chinach czy w krajach Europy Zachodniej *social lending* staje się coraz poważniejszym konkurentem dla banków czy instytucji pożyczkowych. Niemniej jednak, w związku z następującym w ostatnich latach spadkiem zaufania Polaków do banków (<http://www.biznes.newseria.pl> 2016) wydaje się, że to właśnie platformy pożyczek społecznościowym mogą w przyszłości stać się beneficjentem tego trendu;

5. W końcu, w przypadku modelu udziałowego formą wynagrodzenia finansujących może być przyszły udział w zyskach z przedsięwzięcia lub też udział w samym projekcie, co oznacza, że inwestor w zamian za udzielone wsparcie finansowe otrzymuje jednostki udziałowe w kapitale zakładowym spółki beneficjenta. Mimo rosnącej popularności tej formy *crowdfunding*, należy odnotować, że wzbudza ona też najwięcej kontrowersji, a zarazem dotyczy jej najwięcej wątpliwości natury prawnej.

Zależnie od tego, z którą z wyżej wymienionych form finansowania społecznościowego mamy do czynienia, jako pojawiające się w obrocie prawnym w zakresie *crowdfunding*, możemy wyróżnić następujące cztery rodzaje umów: umowa sprzedaży/przedsprzedaży, umowa darowizny, umowa pożyczki oraz umowa nabycia udziałów/akcji.

Umowa sprzedaży lub umowa nienazwana wykazująca silne podobieństwo do umowy sprzedaży – zdaje się być najpopularniejszą formą umowy wybieraną w celu sfinansowania projektu w drodze *crowdfunding*. Z racji wyboru takiej konstrukcji prawnej wynika zobowiązanie sprzedającego (w tym przypadku pomysłodawcy projektu) do przeniesienia własności rzeczy na kupującego (finansującego przedsięwzięcie) i wydania mu tej rzeczy. Z kolei kupujący zobowiązany jest do odebrania rzeczy oraz zapłaty sprzedającemu ceny sprzedaży. Umowa sprzedaży stosowana jest w modelu przedsprzedażowym oraz w *crowdfunding* opartym o nagrody. Nawiązując w szczególności do tego drugiego przypadku (model oparty o nagrody), konieczne jest podkreślenie wzajemnego charakteru umowy, który w tym zakresie musi odzwierciedlać uregulowania przyjęte przez prawo (Frańczuk 2014). Sama zasada wzajemności regulowana jest przez Kodeks Cywilny (Dz. U. z 2016 r. poz. 380) w artykule 487 § 2, który stanowi, że umowa jest wzajemna, gdy obie strony zobowiązują się w taki sposób, że świadczenie jednej nich ma być odpowiednikiem świadczenia drugiej. W doktrynie podkreśla się, że dla stwierdzenia istnienia wzajemności świadczeń konieczne jest ustalenie

faktu, czy dana strona kontraktu oczekuje za przekazane przez siebie dobro czegoś w zamian od drugiej osoby. Część przedstawicieli doktryny uważa, że nie jest wymagane, aby w tym przypadku zachodził stosunek ekwiwalentności (Wiśniewski 2013). Natomiast można też usłyszeć głosy, że umowa jedynie wtedy ma charakter wzajemny, gdy pomiędzy świadczeniami zachodzi ekwiwalentność w sensie subiektywnym (Czachórski 2003). Z kolei Sąd Najwyższy przyjął, że istotne jest, aby każda ze stron zobowiązywała się, że otrzyma świadczenie drugiej strony, jak również, aby wystąpił element ekonomicznej ekwiwalentności tychże świadczeń (sygn. akt. III CK 537/2002 oraz III CK 417/2002). Pozostawiając na boku niniejsze rozważania, Autor pragnie zauważyć, że w przeważającej większości przypadków trudno uznać, aby przekazanie pieniędzy w celu realizacji wsparcia *crowdfundingowego* było traktowane jako zwykła zapłata ceny w ramach umowy sprzedaży. W związku z tym, najczęściej będziemy mieć do czynienia z umową nienazwaną, wykazującą silne podobieństwo do umowy sprzedaży.

Umowa darowizny – stanowi drugą pod względem popularności formę konstrukcji prawnej, używanej w finansowaniu społecznościowym. W tym przypadku mamy do czynienia z nieodpłatnym przysporzeniem korzyści na rzecz obdarowanego (pomysłodawcy) kosztem majątku darczyńcy (finansującego). Warto dodać, że stosunek prawny łączący darczyńcę i obdarowanego nie wygasa wraz z chwilą wypłaty środków na rzecz pomysłodawcy. W związku z tym, w określonych przez Kodeks Cywilny sytuacjach, darowizna może zostać odwołana, w wyniku czego obdarowany może zostać zobowiązany do zwrotu otrzymanego świadczenia. Jak sama natura rzeczy wskazuje – umowa darowizny stosowana jest w *crowdfundingu* donacyjnym.

Umowa pożyczki – związana jest z udzielaniem pożyczek społecznościowych (ang. *social lending*) i polega na tym, że pożyczkodawca (finansujący) przekazuje pożyczkobiorcy (pomysłodawcy) daną kwotę pieniężną lub rzecz, a pożyczkobiorca zobowiązuje się do oddania tej samej ilości pieniędzy lub rzeczy (tego samego gatunku i jakości) po upływie określonego czasu. W zależności od woli stron, umowa pożyczki może być odpłatna lub nieodpłatna, aczkolwiek praktyka obrotu gospodarczego wskazuje na to, że zdecydowanie przeważają umowy odpłatne i też ten rodzaj pożyczek jest „paliwem” zasilającym działalność platform typu *social lending*.

Umowa nabycia udziałów/akcji – wykorzystywana jest w celu sfinansowania przedsięwzięcia w ramach *crowdfundingu* udziałowego. Ze względu na obowiązujące w Polsce przepisy dotyczące prawa papierów wartościowych, dotychczasowe przypadki *crowdfundingu* o charakterze udziałowym sprowadzały się do przeprowadzenia oferty

niepublicznej (prywatnej), czego konsekwencją jest ograniczony krąg podmiotów zaangażowanych w finansowanie takich projektów.

Status prawny platformy crowdfundingowej

Pomimo, że każdy portal stosuje swoje własne uregulowania w ramach przyjętego regulaminu serwisu, to jednak można wyróżnić kilka cech wspólnych, na podstawie których możliwe jest przedstawienie w sposób generalny prawnej pozycji platformy w odniesieniu do procesu *crowdfundingowego*. W pierwszej kolejności, podkreślenia wymaga fakt, że operator platformy nie jest stroną zobowiązania powstałego między twórcą projektu a finansującym, a jedynie łączy go oddzielne stosunki prawne z poszczególnymi użytkownikami serwisu (twórcami projektu czy finansującymi). Taki stosunek prawny zawiązuje się w chwili zaakceptowania przez użytkownika platformy jej regulaminu – stanowiącego w istocie rzeczy umowę o świadczenie usług drogą elektroniczną. Umowa ta zostaje zawarta na czas nieoznaczony i związku z tym, może zostać wypowiedziana w każdym czasie przez każdą ze stron. Rola platformy *crowdfundingowej* polega na udostępnieniu na swojej witrynie oferty projektu oraz gromadzeniu na swoim koncie środków finansowych, które z reguły, w przypadku powodzenia kampanii, podlegają wypłacie na rzecz twórcy projektu, natomiast gdy kampania nie pójdzie po myśli pomysłodawcy, środki te wracają na konta finansujących przedsięwzięcie (model *all or nothing*). W tym miejscu należy zaznaczyć, że operator w żadnym razie nie jest właścicielem tychże środków pieniężnych, a pieniądze te stanowią własność finansującego do czasu przelania ich przez serwis na rzecz twórcy projektu (<http://microlex.pl> 2016). W konsekwencji tego, operator jest jedynie dysponentem powierzonych mu środków finansowych i odpowiada za ich utratę na zasadzie winy. W zamian za świadczenie tych usług, operator pobiera prowizję stanowiącą jego zarobek. Operator, co prawda, nie odpowiada za zgodność z prawdą danych i treści zamieszczonych przez użytkowników serwisu, ale spoczywa na nim obowiązek zagwarantowania uczciwych i rzetelnych stosunków zachodzących między projektodawcami a finansującymi przedsięwzięcie. Więc przykładowo, mimo braku możliwości poniesienia odpowiedzialności przez operatora za sposób, w jaki beneficjent wsparcia *crowdfundingowego* wykorzysta przekazane mu środki, to można od takiego operatora oczekiwać zachowania podstawowych środków ostrożności mających na celu przeciwdziałanie nadużyciom, takim jak oszustwa i wyłudzenia. Ponadto należy podkreślić, że operator serwisu

może w każdym czasie przerwać, a nawet odwołać kampanię *crowdfundingową*, jeżeli narusza ona postanowienia regulaminu albo prawa powszechnie obowiązującego.

Dotychczasowe uregulowania prawne *crowdfundingu*

Z racji faktu, że finansowanie społecznościowe odniosło największy sukces w Stanach Zjednoczonych, co w związku z działalnością tamtejszych portali *crowdfundingowych* pozwala tej metodzie finansowania wywierać istotny wpływ na pozyskiwanie kapitału dla wszelakich projektów twórczych, to również tamtejszy ustawodawca nie pozostał obojętny wobec zmian zachodzących w dziedzinie transformacji współczesnej gospodarki, i jako pierwszy podjął się wyzwania uregulowania zagadnień prawnych dotyczących *crowdfundingu*. W związku z powyższym, pionierskim uregulowaniem prawnym, w tym zakresie, stał się amerykański Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act podpisany przez Prezydenta USA 5 kwietnia 2012 roku. Ustawodawca amerykański, uchwalając niniejszy akt prawny, za cel postawił sobie wsparcie amerykańskiej mikroprzedsiębiorczości, co w dłuższej perspektywie czasowej miało przyczynić się do pobudzenia krajowej gospodarki, chcąc się wydostać z zapaści wywołanej kryzysem finansowym z 2008 roku. Przepisy zawarte w sekcji III JOBS Act regulują wymagania dotyczące finansowania społecznościowego, w tym również te, odnoszące się do portali internetowych wyspecjalizowanych w działalności *crowdfundingowej* (Król 2013). W tym miejscu należy wspomnieć o tym, że choć samo przyjęcie regulacji tej oobyło się bez większych politycznych utarczek, to jednak sekcja III JOBS Act zaczęła w pełni wyzalać skutki prawne dopiero pod koniec 2015 roku, a to w związku z wydłużeniem się okresu dotyczącego opracowania rozporządzeń wykonawczych przez The US Securities and Exchange Commission (SEC). Przez ten trwający 3,5 roku okres zawieszenia, pojawiło się wiele kontrowersji dotyczących *crowdfundingu* udziałowego, a same działania SEC były postrzegane jako „gra na czas”, mająca pozostawić instytucje finansowe na uprzywilejowanej pozycji (<http://www.sec.gov> 2016). Negatywnie odbiło się to na rozwoju *crowdfundingu* udziałowego, a kilkadziesiąt operatorów musiało odłożyć na później start swoich portali. Niemniej jednak, w wyniku przeprowadzonych zmian personalnych w SEC (m.in. została zmieniona przewodnicząca agencji), udało się dojść do konsensusu i obecnie portale *crowdfundingowe* mogą podejmować działalność w modelu udziałowym, tak jak to gwarantują przepisy JOBS Act.

Z kolei w Unii Europejskiej w okresie od 02.10.2013 roku do 31.12.2013 roku trwały konsultacje społeczne, które miały na celu wytyczenie kierunków wsparcia instytucji *crowdfundingu* oraz uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy konieczne jest uregulowanie finansowania społecznościowego na poziomie prawa wspólnotowego, czy też wystarczające są regulacje poszczególnych państw członkowskich. W wyniku przeprowadzonych konsultacji powstał, opracowany przez Komisję Europejską, komunikat o finansowaniu społecznościowym (*Uwolnienie potencjału finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej*). Z tego dokumentu wynika, że rynek wewnętrzny (UE) *crowdfundingu* o formie przedsprzedażowej, opartej o nagrody, czy też donacyjnej, funkcjonuje bardzo dobrze. Dowodem na to jest fakt, że 81% platform *crowdfundingowych*, które brały udział w konsultacjach, prowadziła już działalność transgraniczną, a kolejne 14% chciałoby prowadzić taką w przyszłości. Natomiast w stosunku do funkcjonowania *crowdfundingu* udziałowego oraz rynku pożyczek społecznościowych – statystyki już nie rysowały się tak korzystnie, ponieważ tylko 38% platform spośród biorących udział w konsultacjach – prowadziła działalność transgraniczną. Jako główne powody takiego stanu rzeczy wskazywano: brak informacji na temat przepisów mających zastosowanie (44%) oraz wysokie koszty uzyskania zezwolenia na działalność w innym państwie członkowskim (27%). W związku z tym, większość respondentów opowiedziała się za potrzebą podjęcia działań regulacyjnych na poziomie Unii Europejskiej w odniesieniu do *crowdfundingu* ze zwrotem finansowym (udziałowy oraz *social lending*) oraz wezwała Komisję Europejską do promowania jednolitego rynku w zakresie obejmującym ten segment finansowania społecznościowego. W tej materii, jako najbardziej istotne kwestie wskazywano potrzebę wzmocnienia ochrony podmiotów finansujących projekty *crowdfundingowe*, zwiększenie przejrzystości w odniesieniu do opłat stosowanych przez platformy oraz stóp procentowych i spodziewanych zysków, wynikających z zaangażowania w daną inwestycję, jak również wprowadzenie obowiązku informowania finansujących o ryzyku inwestycyjnym i kredytowym, który ma być realizowany przez operatora platformy. Niemniej jednak Komisja Europejska podchodzi obecnie do kwestii regulacji *crowdfundingu* z dużą ostrożnością. Należy pochwalić takie stanowisko z racji faktu, że aktualnie sektor finansowania społecznościowego jest wciąż młody i nie do końca wiadomo, w jakim kierunku się będzie rozwijał. Dlatego też należy oczekiwać, że w najbliższym czasie na poziomie prawa wspólnotowego, jeżeli już będą powstawać jakieś regulacje odnoszące się do kwestii *crowdfundingu*, to raczej będą to te o niewiążącym charakterze (zalecenia).

Podobne stanowisko jak Komisja Europejska, prezentują organy decyzyjne porządku instytucjonalnego w Polsce (Stanowisko Rządu RP do Komunikatu Komisji). W związku z tym, obecnie w przepisach polskich aktów normatywnych brak jest uregulowań prawnych bezpośrednio odnoszących się do *crowdfundingu*. Jednak warto się zastanowić, czy do *crowdfundingu* nie będą mieć zastosowania inne przepisy, np. takie, które regulują materię wykazującą pewne podobieństwa do istoty finansowania społecznościowego.

W związku z tym należy rozstrzygnąć kwestię, czy do instytucji *crowdfundingu* stosuje się przepisy ustawy z dnia 14 marca 2014 roku o zasadach prowadzenia zbiórek publicznych (Dz. U. z 2014 r. poz. 498). Podjęcie takich rozważań jest o tyle istotne, gdyż uregulowana w tym akcie normatywnym organizacja zbiórek publicznych wymaga spełnienia wielu określonych obowiązków formalnych (m.in. dotyczących formy ogłaszania zbiórki czy sporządzania szczegółowych sprawozdań), z którymi wiąże się poniesienie dodatkowych nakładów finansowych. Artykuł 1 ustęp 1 tej ustawy definiuje zbiórkę publiczną jako „zbieranie ofiar w gotówce lub w naturze w miejscu publicznym na określony, zgodny z prawem cel pozostający w sferze zadań publicznych (...), oraz na cele religijne”. Takie brzmienie przytoczonego przepisu jednoznacznie rozstrzyga, że *crowdfunding* nie wchodzi w zakres pojęciowy definicji zbiórki publicznej, ponieważ w przypadku finansowania społecznościowego pozyskiwanie funduszy odbywa się za pomocą Internetu (a ten nie jest miejscem publicznym w myśl uregulowań tej ustawy). Ponadto, aby mówić o zbiórce publicznej, ofiary muszą być zbierane w gotówce lub w naturze, co przypadku *crowdfundingu* nie ma miejsca, ponieważ ten sposób finansowania charakteryzuje się obrotem bezgotówkowym. Warto też zauważyć, że zgodnie z artykułem 3 wspomnianej ustawy – krąg podmiotów uprawnionych do prowadzenia zbiórki publicznej został ograniczony do organizacji pozarządowych (w rozumieniu artykułu 3 ustęp 2 ustawy z dnia 24 kwietnia 2003 roku o działalności pożytku publicznego i wolontariacie) oraz innych podmiotów (artykuł 3 ustęp 3 tejże ustawy), a także komitetów społecznych powołanych w celu prowadzenia zbiórki publicznej. Wprowadzenie takiego wymogu wobec podmiotów organizujących kampanię *crowdfundingową* byłoby nad wyraz niepraktyczne. W konsekwencji tego, przepisy ustawy o zasadach prowadzenia zbiórek publicznych nie mają zastosowania do *crowdfundingu*. Takie stanowisko znajduje też potwierdzenie w orzecznictwie sądowym, o czym świadczy treść wyroku Sądu Rejonowego dla Krakowa-Podgórze w Krakowie z 6 lutego 2012 roku (sygn. akt XI W 1497/11/P). Co prawda wspomniane orzeczenie zostało wydane podczas obowiązywania ustawy z dnia 15.03.1933

roku o zbiórkach publicznych, niemniej jednak pozostaje aktualne w świetle obecnie obowiązujących przepisów.

Pomimo faktu, iż wiele pozytywnych aspektów łączy się z brakiem obowiązywania w Polsce wiążących regulacji odnoszących się do kwestii *crowdfundingu*, to warto pochylić się nad propozycjami zmian, które mają na celu usprawnienie pozyskiwania kapitału w ramach tego instrumentu finansowania.

Stworzenie przyjaznego otoczenia prawnego dla finansowania społecznościowego stanowi jeden z głównych celów działalności Polskiego Towarzystwa Crowdfundingu (PTC) (<http://stowarzyszenie.crowdfunding.pl/> 2016). Dlatego też, stowarzyszenie to w 2012 roku wyszło z propozycją następujących zmian legislacyjnych:

- zniesienie jak największej liczby barier związanych z elektronicznym obejmowaniem oraz sprzedażaniem udziałów i akcji poprzez: likwidację formy notarialnej obejmowania udziałów w spółce z o.o., likwidację formy pisemnej z podpisem notarialnie poświadczonym dla umowy zbycia udziałów w spółce z o.o., likwidację formy pisemnej dla zapisów na akcje oraz likwidację formy pisemnej dla zbywania akcji spółek niepublicznych;
- ułatwienie pozyskiwania finansowania od jak największego grona kapitałodawców za pomocą obniżenia minimalnej wysokości jednego udziału w spółce z o.o. do 1 zł oraz zniesienia obowiązku publikacji w Monitorze Sądowym i Gospodarczym statutów spółek akcyjnych oraz informacji o zmianach w składzie wspólników spółek z o.o.

Z kolei podczas organizowanej w dniach 27-28 października 2015 roku konferencji Innowacyjna Europa, swoje propozycje zmian prawnych zaproponowała Koalicja Na Rzecz Polskich Innowacji (KPI). Przedstawiciele KPI na wstępie zaznaczyli, że problem nadmiernej regulacji stanowi poważne zagrożenie dla rozwoju *crowdfundingu* inwestycyjnego (udziałowy oraz dłużny), z którym obecnie muszą sobie radzić platformy operujące na terytorium, m.in. Stanów Zjednoczonych, Hiszpanii czy Włoch. Dlatego też, w zaprezentowanym *Projekcie regulacji dotyczącej crowdfundingu inwestycyjnego* (<http://www.koalicjadlainnowacji.pl> 2016) autorzy ograniczyli liczbę postulowanych zmian do koniecznego minimum. Główne założenia projektu przewidują:

- wprowadzenie definicji legalnej „platformy finansowania społecznościowego”;
- w zakresie dotyczącym oferty publicznej, o której mowa w ustawie z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu

oraz o spółkach publicznych, dokonywanej za pomocą platform finansowania społecznościowego – poszerzenie zwolnienia z obowiązku prospektowego, poprzez zwiększenie limitu do 1 250 000 Euro;

- zwolnienie z obciążeń administracyjnych wymaganych przez reżim ustawy z dnia 19 sierpnia 2011 roku o usługach płatniczych – dla platform finansowania społecznościowego, które korzystają z usług autoryzowanych dostawców usług płatniczych;
- w odniesieniu do ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi – wprowadzenie wyłączenia stosowania przepisów dotyczących działalności maklerskiej do platform finansowania społecznościowego.

Przytoczone propozycje zmian legislacyjnych trzeba ocenić pozytywnie przede wszystkim ze względu na ich kosmetyczny charakter, a zarazem dający szansę na zwiększenie zainteresowania pozyskiwaniem kapitału w drodze *crowdfundingu* inwestycyjnego, który obecnie w Polsce jest postrzegany jako niszowa metoda finansowania przedsięwzięć.

Podsumowanie

Tytułem podsumowania, Autor pragnie zwrócić uwagę na fakt, że wspierana przez rozwój nowych technologii – transformacja współczesnych społeczeństw – zdołała wydać już na świat wiele innowacyjnych narzędzi, których przedmiotem oddziaływania stały się zróżnicowane obszary rynkowe. Także i sektor finansowy nie pozostał obojętny na dokonujące się procesy unowocześniające, a kluczowym instrumentem w tym zakresie stał się *crowdfunding*. Warto dodać, że za tym trendem przemawiają też konkretne liczby – wg Massolution 2015 Crowdfunding Industry Report, światowy rynek finansowania społecznościowego w 2014 roku osiągnął wartość 16,2 mld USD, rosnąc 167% rok do roku. Ponadto, mając na uwadze tak dynamicznie postępujący rozwój tego segmentu finansowania, prawdopodobnie staje się przebiecie granicy 100 mld USD już w 2017 roku (<https://www.trulioo.com> 2016). Niestety, statystyki dotyczące funkcjonowania *crowdfundingu* w Polsce nie wyglądają aż tak imponująco, ponieważ wartość krajowego rynku finansowania społecznościowego w 2014 roku wyniosła zaledwie 5 mln Euro. Niemniej jednak, widać coraz większe zainteresowanie tym instrumentem także wśród podmiotów gospodarczych, co dobrze rokuje na przyszłość. Aby jednak *crowdfunding* mógł odgrywać nieporównywalnie większe znaczenie, konieczne wydaje się usprawnienie nie-

których mechanizmów prawnych, a w szczególności tych, dotyczących odmian inwestycyjnych (model udziałowy oraz dłużny). Wydaje się, że polski ustawodawca mógłby w tym zakresie uwzględnić – przytoczone przez Autora – propozycje Polskiego Towarzystwa Crowdfundingu oraz Koalicji Na Rzecz Polskich Innowacji. Taki korzystny impuls ze strony legislatora zapewne ułatwiłby dostęp do środków finansowych dla wielu przedsiębiorców, a w konsekwencji tego – stałby się jednym ze znaczących bodźców rozwojowych, których polska gospodarka tak przecież potrzebuje.

Bibliografia

1. Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A., (2014) *Crowdfunding: Tapping the Right Crowd*, "Journal of Business Venturing" 29(5) 585-609.
2. Burkett E., (2011) *A Crowdfunding Exemption? Online Investment Crowdfunding and U.S. Securities Regulation*, "13 Tenn. J. Bus." L. 63.
3. Bystrov V., Galuszka P., (2013) *Development of Crowdfunding in Poland from the Perspectives of Law and Economics* [w:] Beldowski J., Metelska-Szaniawska K., Visscher L., (red.), "Third Polish Yearbook of Law and Economics", Warszawa: Wydawnictwo C.H. BECK.
4. *Crowdfunding Raport*, (2014) Wardyński i wspólnicy, <http://www.wardyński.com.pl/publikacje/artykuly/art,389,raport-crowdfunding.html> [02.05.2016].
5. Czachórski W., (2003) *Zobowiązania. Zarys wykładu*, Warszawa: LexisNexis.
6. Frańczuk M., (2014) *Crowdfunding – finansowanie społecznościowe. Zarys instytucji w świetle polskich regulacji prawnych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie”, nr 6(930).
7. <http://karolkrol.innpoland.pl/119051.gospodarka-spolesznosciowa-czyli-co> [25.04.2016].
8. <http://microlex.pl/sytuacja-prawna-operatorow-platform-interнетowych-mechanizmie-crowdfundingu/> [29.04.2016].
9. <http://polakpotrafi.pl/> [26.04.2016].
10. <http://positivists.org/blog/archives/5959> [25.04.2016].
11. <http://serwisy.gazetaprawna.pl/transport/artykuly/817516,uber-nowa-konkurencja-dla-taksowkarzy-aplikacja-budzi-kontrowersje.html> [25.04.2016].
12. <http://stowarzyszenie.crowdfunding.pl/> [03.05.2016].
13. http://www.biznes.newseria.pl/news/ernst_young_39_proc,p995683660 [02.05.2016].
14. <http://www.sec.gov/comments/s7-07-12/s70712-192.pdf> [30.04.2016].
15. <http://www.taisho.pl/crowdfunding-w-polsce-i-na-swiecie-w-2014-roku> [28.04.2016].
16. <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=hello> [26.04.2016].
17. <https://www.trulioo.com/blog/2016/02/09/what-does-the-future-hold-for-crowdfunding> [07.05.2016].
18. Król K., (2013) *Crowdfunding od pomysłu do biznesu, dzięki społeczności*, Warszawa: Crowdfunding.pl.
19. *Projekt regulacji crowdfundingu inwestycyjnego*, (2015) Koalicja Na Rzecz Polskich Innowacji, http://www.koalicjadlainnowacji.pl/static/media/publications/KPI_projekt_regulacji_crowdfundingu_inwestycyjnego_2015.pdf [04.04.2016].
20. US Securities and Exchange Commission (2012), *Jumpstart Our Business Startups (JOBS) Act*, <http://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml> [05.05.2016].
21. Ustawa z dnia 14 marca 2014 roku o zasadach prowadzenia zbiorów publicznych, (Dz. U. z 2014 r. poz. 498).
22. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku, Kodeks cywilny, (Dz. U. z 2016 r. poz. 380).

23. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, (Dz. U. z 2014 r. poz. 94 ze zm.).
24. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, (Dz. U. z 2013 r. poz. 1382).
25. Ustawa z dnia 19 sierpnia 2011 roku o usługach płatniczych, (Dz. U. z 2014 r. poz. 873 ze zm.).
26. *Uwolnienie potencjału finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej*, (2014) Komunikat Komisji z dnia 27 marca 2014 roku do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/PL/1-2014-172-PL-F1-1.Pdf> [02.05.2016].
27. *Uwolnienie potencjału finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej*, (2016) Stanowisko rządu RP do Komunikatu Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, https://mac.gov.pl/files/projekt_stanowiska_rza_du_komunikat_ke_o_crowdfunding_mac_z.pdf [03.05.2016].
28. Wiśniewski T., (2013) *Komentarz* [w:] Bieniek G., i in., Kodeks cywilny. Komentarz. Księga trzecia. Zobowiązania, Warszawa: LexisNexis.
29. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 2 kwietnia 2004 roku, sygn. akt: III CK 537/2002, niepubl.
30. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 2 kwietnia 2004 roku, sygn. akt: III CK 417/2002, niepubl.
31. Wyrok Sądu Rejonowego dla Krakowa-Podgórze w Krakowie z 6 lutego 2012 roku, sygn. akt XI W 1497/11/P.

