

RAMY PRAWNE FUNKCJONOWANIA CROWDFUNDINGU: CO SIĘ ZMIENIŁO?

JAK BYŁO?

Crowdfunding czyli tzw. finansowanie społecznościowe jest coraz częściej stosowaną formą alternatywnego finansowania, z której korzystają zarówno młode startupy jak i większe firmy o ugruntowanej pozycji na rynku. Na coraz większe zainteresowanie crowdfundingiem może wpływać w szczególności utrudniony dostęp do tradycyjnych form finansowania takich jak kredyt, na co jasno wskazuje np. niedawny raport NBP na temat sytuacji na rynku kredytowym.

Brak jednolitych regulacji w całej Unii Europejskiej stanowił dotychczas istotne ograniczenie w rozwoju tego rynku. W Polsce ten rodzaj usług finansowych również nie był objęty odrębną regulacją prawną i nie podlegał bezpośrednio nadzorowi. Jednakże, z uwagi na rosnące zainteresowanie *crowdfundingiem*, KNF zaczął coraz częściej podejmować tą tematykę, w tym między innymi w stanowisku z 9 kwietnia 2020 roku dotyczącym funkcjonowania platform organizujących *crowdfunding* inwestycyjny. Dotychczas podejmowane działania instytucji nadzorczych miały jednak fragmentaryczny charakter i nie odpowiadały na istotne wątpliwości środowiska dotyczące np. możliwości zastosowania wobec nich sankcji przewidzianych w art. 171 ust. 1 Prawa bankowego za prowadzenie działalności polegającej na gromadzeniu środków pieniężnych i obciążania ich ryzykiem bez posiadania odpowiedniego zezwolenia.

ROZPORZĄDZENIE ECSP

Wychodząc naprzeciw potrzebom rynku, podmiotów prowadzących platformy *crowdfundingowe* oraz w celu uniknięcia arbitrażu regulacyjnego, w Unii Europejskiej zdecydowano się na stworzenie jednolitych ram prawnych. Po ponad dwóch latach prac, w dniu 5 października 2020 roku przyjęto tekst Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937 (tzw. rozporządzenie ECSP). **Rozporządzenie będzie miało zastosowanie już od 10 listopada 2021 roku.**

Powyższe rozporządzenie obejmuje dwa rodzaje *crowdfunding*: *crowdfunding* pożyczkowy, polegający na pozyskiwaniu od wielu inwestorów kapitału pod tytułem zwrotnym (przy czym nie dotyczy pożyczek udzielanych konsumentom) oraz *crowdfunding* udziałowy, który opiera się na pozyskiwaniu kapitału w zamian za zbywalne papiery wartościowe.

NAJWAŻNIEJSZE ZMIANY

W ramach istniejących stosunków gospodarczych, na instytucję obowiązaną nałożony został obowiązek stosowania środków bezpieczeństwa również w przypadku, gdy doszło do zmiany danych dotyczących klienta lub beneficjenta rzeczywistego lub instytucja obowiązana była w ciągu danego roku kalendarzowego zobowiązana na podstawie przepisów prawa do skontaktowania się z klientem w celu weryfikacji informacji dotyczących beneficjentów rzeczywistych. Dodatkowo, podczas nawiązywania nowych stosunków gospodarczych, instytucja obowiązana będzie zobligowana uzyskać potwierdzenie rejestracji potencjalnego klienta we właściwym rejestrze beneficjentów rzeczywistych lub odpis z takiego rejestru.

Do najistotniejszych kwestii wprowadzonych rozporządzeniem ECSP należy zaliczyć przede wszystkim:

- Maksymalny próg finansowania „bezprospektowego” – kwota, jaką będzie można uzyskać w ramach takiej formy finansowania, bez obowiązku sporządzenia prospektu emisyjnego, jest równa 5 mln euro w okresie 12 miesięcy (próg łącznej wartości w odniesieniu do ofert finansowania społecznościowego przedstawianych przez konkretnego właściciela projektu). Wart uwagi jest fakt, iż poszczególne państwa członkowskie mogą wprowadzić niższy próg finansowania społecznościowego bez konieczności sporządzenia prospektu (na okres nie dłuższy niż 24 miesiące od dnia wejścia w życie rozporządzenia), gdy w danym państwie członkowskim próg łącznej wartości, powyżej którego należy publikować prospekt wynosi poniżej 5 mln euro (tak jak w Polsce, gdzie ten próg wynosi 2,5 mln euro);
- licencjonowanie działalności - zgodnie z rozporządzeniem, crowdfunding będzie mógł być świadczony wyłącznie przez podmioty posiadające odrębne zezwolenie, wydawane przez właściwe organy państwa członkowskiego, w którym dany przedsiębiorca ma siedzibę. Po uprzedniej notyfikacji przeprowadzonej zgodnie z rozporządzeniem ECSP, możliwe będzie także transgraniczne świadczenie tych usług na jednolitych zasadach w ramach Unii Europejskiej. ESMA będzie prowadzić publiczny rejestr wszystkich dostawców, którzy otrzymali odpowiednie zezwolenia. **Dostawcy usług finansowania społecznościowego mogą świadczyć swoje usługi na dotychczasowych zasadach najpóźniej do dnia 10 listopada 2022 roku lub do czasu uzyskania zezwolenia, w zależności od tego, co nastąpi wcześniej;**
- ochrona inwestorów – dostawcy finansowania społecznościowego mają obowiązek dostarczania swoim klientom jasnych i rzetelnych informacji na temat ryzyka i opłat związanych z ich usługami. Obejmuje to m.in. informacje dotyczące wskaźników niewykonania zobowiązań z tytułu pożyczek, kryteria wyboru projektów. Rozporządzenie ECSP dzieli inwestorów na doświadczonych i niedoświadczonych oraz nakłada różne poziomy środków ochronnych dla obu tych kategorii (np. obowiązek zagwarantowania inwestorom niedoświadczonym tzw. okresu namysłu przed zawarciem umowy, w którym to okresie inwestor może w dowolnym momencie wycofać swoją ofertę inwestycyjną).

Ponadto rozporządzenie ECSP nakłada na potencjalnych dostawców crowdfundingu liczne wymogi ostrożnościowe, które mają zapewnić odpowiednio wysoki poziom ochrony, w tym obowiązek wdrożenia procedur i polityk zapewniających ciągłość działania, zapobieganie konfliktom interesów, dysponowanie skutecznymi procedurami rozpatrywania skarg.

Rozporządzenie zakłada także, że ESMA opracuje i opublikuje 12 standardów technicznych doprecyzowujących poszczególne wymogi ostrożnościowe, jak również treść i zasady składania wniosku o uzyskanie licencji na świadczenie usług *crowdfundingowych*. 26 lutego 2021 roku ESMA rozpoczęła konsultacje w celu zebrania opinii na temat opracowanych przez siebie projektów standardów technicznych, dotyczących m.in. rozpatrywania skarg, konfliktów interesów, planu ciągłości działania, wniosku o udzielenie zezwolenia, informacji dla klienta na temat wskaźnika niewykonania zobowiązań, czy wreszcie sprawozdawczości dostawców usług *crowdfundingowych* wobec krajowych organów nadzoru. Konsultacje potrwać do 28 maja 2021 roku. Większość standardów technicznych musi zostać przedłożona Komisji przez ESMA do 10 listopada 2021 roku, pozostała część do 10 maja 2022 roku.

POLSKA REGULACJA

Również polski ustawodawca nie zasypia gruszek w popiele – zgodnie z wykazem prac legislacyjnych i programowych Rady Ministrów, przyjęcie projektu ustawy o nadzorze nad dostawcami usług finansowania społecznościowego, zapewniającego stosowanie rozporządzenia ECSP, przewidziano na trzeci kwartał 2021 roku. Do najważniejszych rozwiązań, które mają znaleźć się w projekcie, należy wskazanie KNF jako organu właściwego do nadzoru nad dostawcami usług *crowdfundingowych* oraz wprowadzenie odpowiednich sankcji administracyjnych i karnych za nieprzestrzeganie przepisów rozporządzenia lub ustawy. Zgodnie z projektem ustawy maksymalny próg finansowania „bezprospektowego”, o którym pisaliśmy powyżej, wyniesie do 2,5 mln euro do 10 listopada 2023 r., zaś po tej dacie wzrośnie do 5 mln euro.

Niewątpliwie powyższe regulacje, choć mogą stanowić pewne wyzwanie dla podmiotów świadczących usługi *crowdfundingowe*, zmięrają we właściwym kierunku profesjonalizacji rynku usług finansowania społecznościowego, jak również demokratyzacji rynku kapitałowego. Najbliższy czas pokaże, w jaki sposób wyewoluuje i ukształtuje się rynek *crowdfunding* w UE, który dzięki tym jednolitym ramom prawnym ma szansę stać się znaczącym graczem na świecie.

Zachęcamy Państwa do śledzenia alertów WKB, w których będziemy na bieżąco informować Państwa o dalszym rozwoju prac legislacyjnych nad *crowdfundingiem*.

Zapraszamy do kontaktu z naszymi prawnikami z zespołu rynków kapitałowych:



Agata Szczepańczyk- Piwek
radca prawny, counsel
[mail](#)



Monika Obiegło
advokat
[mail](#)