

COVID-19

## PORADNIK INWESTORA →D4-5

### Kiedy można wycofać się z inwestycji joint venture?

Ograniczenia wyjścia z inwestycji mogą co do zasady przyjąć dowolną formę, przy założeniu że nie będą one nadmiernie i irracjonalnie restrykcyjne dla inwestorów i nie będą całkowicie uniemożliwiały im wyjścia ze spółki joint venture.

## POSTĘPOWANIE UKŁADOWE →D6

### Zamiana wierzytelności na udziały wbrew woli wierzycieli

Brak zgody mniejszości wierzycieli objętych układem na przeprowadzenie konwersji wierzytelności nie wstrzyma zawarcia układu - decydująca jest wola większości.

## FUNDUSZE UNIJNE →D8

### Pierwszeństwo dla tych spółek, których prezesami są kobiety

Program ramowy Unii Europejskiej Horyzont Europa przewiduje łącznie ponad 95 miliardów euro na badania i innowacje. Możliwości finansowania są dostępne również dla przedsiębiorców, ze szczególnym uwzględnieniem tych o statusie MŚP.

AKTUALNOŚCI NA  PRAWO.RP.PL

## NOWE PRAWO

# Finansowanie społecznościowe dla biznesu – jakie zmiany?

Operatorzy platform crowdfundingowych zostaną zobowiązani do uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności.



**Marcin W. Cieśliński**  
advokat, BCLA Bisiorek Cieśliński i Partnerzy



**Piotr Grabarek**  
advokat, BCLA Bisiorek Cieśliński i Partnerzy

Od 10 listopada 2021 r. obowiązują przepisy Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z 7 października 2020 r. (dalej: Rozporządzenie lub Rozporządzenie ECSP) dotyczące wykorzystania crowdfundingu w biznesie, rozumianego jako pozyskiwanie finansowania społecznościowego dla projektów biznesowych. To regulacje istotne zarówno dla podmiotów, które prowadzą platformy umożliwiające nawiązanie kontaktu pomiędzy podmiotami zainteresowanymi pozyskaniem finansowania i potencjalnymi inwestorami, jak i dla przedsiębiorców prowadzących projekty, borykających się z problemami zapewnienia środków na rozpoczęcie lub rozwój biznesu.

### Crowdfunding, czyli co?

Zgodnie z Rozporządzeniem ECSP crowdfunding jest w coraz większym stopniu uznawaną formą alternatywnego finansowania dla przedsiębiorstw typu startup oraz małych i średnich przedsiębiorstw. Wynika to z jednej strony z niedługiej historii kredytowej lub braku możliwości do zaproponowania zabezpieczeń przez te przedsiębiorstwa.

Z drugiej strony jest to często interesujący pomysł biznesowy, który przeciętnemu „zjadaczowi chleba”, dysponującemu relatywnie niewielkimi kwotami do inwestowania, może zapewnić wykorzystanie tych środków i uzyskanie zysku z takiego przedsięwzięcia.

Tym samym w myśl art. 2 ust. 1 lit. a) Rozporządzenia przez usługę finansowania społecznościowego rozumie się kojarzenie inwestorów zainteresowanych finansowaniem przedsięwzięć gospodarczych z właścicielami tych projektów. To kojarzenie odbywa się za pośrednictwem platform internetowych prowadzonych przez dostawców tych usług. W praktyce powinniśmy wyróżnić trzy strony relacji:

- dostawcę usług (organizatora platformy) oraz
- jego klientów – właścicieli projektów, które są udostępniane (przedsiębiorców)
- jego klientów – inwestorów, którymi mogą być zarówno inni przedsiębiorcy, ale też i konsumenci niemający większego doświadczenia w biznesie.

Co istotne, Rozporządzenie wprowadza dwa dopuszczalne sposoby w jakich takie finansowanie może być pozyskiwane, a mianowicie: stosunkowo nieskomplikowane udzielanie pożyczek przez inwestorów właścicielom projektów lub nabywanie zbywalnych papierów wartościowych i instrumentów dopuszczonych na potrzeby finansowania społecznościowego.

### WAŻNE!

**Schemat usług crowdfundingu opiera się na pewnego rodzaju pośrednictwie, w ramach którego dostawca usługi crowdfundingowej udostępnia i zarządza ogólnodostępna platformą cyfrową poprzez którą możliwe jest skojarzenie potencjalnego pożyczkodawcy oraz inwestora**

z przedsięwzięciami gospodarczymi wymagającymi finansowania.

### Dotychczasowe regulacje prawne

Jak dotąd kilka państw członkowskich wprowadziło przepisy krajowe dotyczące finansowania społecznościowego. W rezultacie obowiązujące regulacje krajowe różniły się w całej Unii Europejskiej utrudniając tym samym transgraniczne świadczenie usług finansowania społecznościowego. Wychodząc temu naprzeciw oraz potrzebom rynku, w UE zdecydowano się na wprowadzenie jednolitych ram prawnych oraz kompleksowe uregulowanie tematyki finansowania społecznościowego. Efektem końcowym prac stało się właśnie Rozporządzenie, które jest stosowane od 10 listopada 2021 r.

W polskim porządku prawnym tematykę crowdfundingu ma bezpośrednio regulować ustawa o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych, która posłuży stosowaniu oraz doprecyzowaniu Rozporządzenia ECSP na poziomie krajowym. Pierwotnie zakładano, że ustawa wejdzie w życie 10 listopada 2021 r., obecnie jednak wciąż trwają prace nad jej projektem. Ostatni zaktualizowany projekt ustawy opublikowany został 11 października 2021 r., po przeprowadzeniu pierwszego etapu konsultacji publicznych. Tego samego dnia projekt został skierowany przez Ministerstwo Finansów do ponownych konsultacji.

### Zezwolenie i nadzór Komisji Nadzoru Finansowego

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia operatorzy platform crowdfundingowych zostaną zobowiązani do uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności.

Zgodnie z projektowanymi polskimi przepisami w tym celu konieczne będzie złożenie wniosku wraz z niezbędną dokumentacją do Komisji Nadzoru Finansowego (KNF).

Dokończenie na str. →D5



TEKSTY Z DODATKU DOSTĘPNE

w wersji  
elektronicznej  
na:

[rp.pl/prawo/biznes](http://rp.pl/prawo/biznes)



## Biznes w czasie pandemii

### NOWE PRAWO

# Finansowanie społecznościowe dla biznesu – jakie zmiany?

Dokończenie ze str. D1

Udzielenie zezwolenia oraz rozszerzenie zakresu takiego zezwolenia ma podlegać opłacie. Od operatorów platform przewidywane jest także pobieranie opłaty rocznej z tytułu nadzoru.

Poza zezwoleniem, operatorzy takich platform będą poddawani kontroli oraz nadzorowi ze strony KNF i w razie naruszeń będą mogli stracić takie zezwolenie lub podlegać karom pieniężnym i środkom naprawczym, takim jak choćby podanie do informacji publicznej osoby odpowiedzialnej za naruszenie, nakazu zaprzestania naruszeń, zakazu wykonywania funkcji członka zarządu u takiego operatora. Będą także spoczywać na nich obowiązki informacyjne dotyczące prowadzonej działalności, sytuacji finansowej oraz zdarzeń, które mogą mieć wpływ na działalność takiego podmiotu w zakresie świadczenia usług finansowania społecznościowego. Jednocześnie KNF będzie musiała ustanowić procedury gwarantujące klientom składanie skarg na operatorów za naruszenia przepisów.

#### Maksymalny próg finansowania

Kwota, jaką będzie można uzyskać w ramach formy finansowania społecznościowego na podstawie Rozporządzenia będzie wynosić do 5 mln euro w okresie 12 miesięcy. Przy czym, w Polsce próg ten będzie miał zastosowanie po dniu 9 listopada 2023 r. a do tego dnia limit ma wynosić 2,5 mln euro. Wynika to z tego, że na mocy Rozporządzenia poszczególne państwa członkowskie mogą wprowadzić niższy próg finansowania społecznościowego na okres nie dłuższy niż 24 miesiące od dnia stosowania Rozporządzenia.

#### Wzmocnienie ochrony potencjalnego inwestora

Regulacje przewidziane w Rozporządzeniu przewidują konieczność dostosowania platform i świadczonych usług przez dostawców, pod rozwiązania których głównym celem jest podniesienie poziomu ochrony potencjalnych inwestorów, przede wszystkim inwestorów niedoświadczonych. Przed udzieleniem potencjalnym inwestorom pełnego dostępu do inwestowania w projekty oparte na finansowaniu społecznościowym na swoich platformach finansowania społecznościowego, dostawcy usług będą musieli ocenić, czy i które

oferowane usługi finansowania społecznościowego są odpowiednie dla potencjalnych inwestorów. W tym celu operatorzy platform zobowiązani będą do wdrożenia rozwiązań przewidzianych w Rozporządzeniu, takich jak wstępny test wiedzy inwestora czy okres namysłu przed ostatecznym zawarciem transakcji, w którym to inwestor będzie mógł wycofać swoją ofertę inwestycyjną.

Dodatkowo Rozporządzenie wprowadza zestandaryzowane „arkusze informacji inwestycyjnych”, zawierające określony zestaw informacji o przedsięwzięciu, w które miałby zainwestować potencjalny inwestor, jak i określone zastrzeżenia prawne oraz ostrzeżenia. Co ważne, podmiotem sporządzającym arkusz jest właściciel projektu,

emitementem firmy inwestycyjnej, emitentem będzie miał możliwość sporządzenia jedynie wcześniej wspomnianego arkusza kluczowych informacji inwestycyjnych zamiast memorandum informacyjnego.

#### Odpowiedzialność oraz sankcje

W przypadku niewykonania obowiązków spoczywających na operatorach platform w Rozporządzeniu i projekcie ustawy przewidywane są sankcje administracyjne oraz już wspomniane środki naprawcze, co może także skutkować nałożeniem kary pieniężnej.

Projektowane polskie regulacje wprowadzają także odpowiedzialność cywilnoprawną za poprawność i prawdzi-

wość od tego co nastąpi wcześniej.

Zgodnie z komunikatem, powyższy okres przejściowy należy interpretować w taki sposób, że znajduje on zastosowanie do działalności wszystkich platform crowdfundingowych, które przed dniem 10 listopada 2021 r. działały zgodnie z obowiązującym prawem krajowym. To oznacza, że w okresie przejściowym takie platformy będą musiały przestrzegać wymogów prawa krajowego, w oparciu o które działały przed 10 listopada 2021 r., a przepisy Rozporządzenia znajdą zastosowanie do ich działalności dopiero od dnia uzyskania przez nie zezwolenia.

Po 10 listopada 2022 r. dalsze prowadzenie działalności przez platformy crowdfundingowe będzie możliwe jedynie na podstawie zezwolenia.

#### Wyzwanie dla dostawców usług

Generalnie, nowe regulacje rynku usług finansowania społecznościowego dla potrzeb biznesu należy ocenić pozytywnie. Oczywiście, ich podstawową funkcją jest zabezpieczenie potencjalnych inwestorów, zwłaszcza tych bez doświadczenia, ale to powinno wywołać pozytywny efekt w postaci zwiększenia zaufania do takiego sposobu inwestowania i umożliwienia przedsiębiorcom powszechniejszego korzystania z tej formy finansowania ich pomysłów.

Nie można ukrywać, że działalność operatorów platform w świetle Rozporządzenia i projektowanej polskiej ustawy musi ulec profesjonalizacji i będzie znacznym wyzwaniem dla wielu podmiotów - zarówno dla tych świadczących już tego typu usługi, jak i dla nowych, którzy zamierzają dopiero rozpocząć działalność w zakresie crowdfundingu - pod kątem organizacyjnym, i wymagało będzie większych inwestycji finansowych oraz odpowiedzialności, za klientów, w tym inwestorów. /@

Marcin W. Cieśliński, adwokat  
Piotr Grabarek, adwokat  
BCLA Bisiorek Cieśliński  
i Partnerzy

” Do momentu uchwalenia ustawy KNF nie będzie mogła wydawać zezwoleń na prowadzenie działalności crowdfundingowej.

który przez cały okres oferowania projektu powinien informować o wszelkich zmianach. Tutaj nacisk mocno położono na odpowiedzialność osób zarządzających właścicielami projektów, za to by arkusze zawierały pełne i prawdziwe informacje.

Ponadto Rozporządzenie nakłada na operatorów liczne wymogi ostrożnościowe, w tym obowiązek wdrożenia procedur i polityk zapobiegających ciągłości działania, zapobieganie konfliktom interesów oraz dysponowanie skutecznymi procedurami rozpatrywania skarg. Procedury te będą przedmiotem weryfikacji przez KNF na etapie pozyskiwania zezwolenia.

#### WAŻNE!

Na operatorach platform będą także spoczywać obowiązki dotyczące tajemnicy zawodowej i zasad przechowywania dokumentacji związanej ze świadczeniem usług, jak również obowiązek utrzymania określonych środków własnych lub polis ubezpieczeniowych na pokrycie skutków określonych naruszeń, np. utraty dokumentacji.

#### Wymogi informacyjne

Celem zmian jest również uproszczenie niektórych wymogów informacyjnych spoczywających na emitencie papierów wartościowych. W przypadku ofert publicznych prowadzonych poza platformami finansowania społecznościowego, ale za pośrednic-

wość informacji podawanych w dokumentach informacyjnych sporządzanych w związku z ofertą finansowania społecznościowego.

Odpowiedzialność karna również jest przewidziana w niektórych przypadkach. Szczególnie dotkliwie może się okazać prowadzenie działalności w zakresie usług crowdfundingu bez wymaganego zezwolenia - w takim przypadku przewidywana jest grzywna do 5 mln zł - zgodnie z projektem ustawy.

#### Komunikat UKNF

W związku z przedłużającymi się pracami nad projektem polskiej ustawy, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego 3 listopada 2021 r. opublikował stanowisko w związku z ryzykiem niedostosowania do 10 listopada 2021 r. polskiego porządku prawnego do przepisów Rozporządzenia. Jak wynika z komunikatu, do momentu uchwalenia ww. ustawy KNF nie będzie posiadała uprawnień do stosowania Rozporządzenia i tym samym nie będzie mogła wydawać zezwoleń na prowadzenie działalności crowdfundingowej.

Problem ten nie będzie jednak dotyczył dotychczasowych dostawców usług finansowania społecznościowego albowiem zgodnie z Rozporządzeniem mogą oni taką działalność kontynuować zgodnie z obowiązującym prawem krajowym do 10 listopada 2022 r. lub do dnia uzyskania zezwolenia - w zależ-



TEKSTY Z DODATKU DOSTĘPNE

w wersji elektronicznej na:

[rp.pl/prawo/biznes](http://rp.pl/prawo/biznes)

Rzecz o Historii



W KAŻDY PIĄTEK odkrywaj nieznaną kartę historii