



dr Artur A. Trzebiński

Crowdfunding udziałowy 3.0

2022

Z | P | F

Związek
Przedsiębiorstw
Finansowych
w Polsce

Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce (wcześniej Konferencja Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce – Związek Pracodawców) powstał 27 października 1999 roku i obecnie skupia około stu kluczowych przedsiębiorstw z wielu sektorów polskiego rynku finansowego, w tym bankowości, zarządzania wierzytelnościami, pośredników finansowych, instytucji pożyczkowych, zarządzających informacją gospodarczą i kredytową, odwróconej hipoteki w modelu sprzedażowym, platform crowdfundingowych oraz ubezpieczeń.

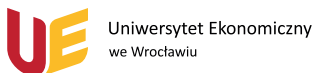
ZPF to Członek Rady Rozwoju Rynku Finansowego, powołanej do życia przez Ministra Finansów Rzeczypospolitej Polskiej oraz Członek prestiżowej organizacji samorządowej europejskiego przemysłu kredytowego EUROFINAS (*European Federation of Finance House Associations*), zrzeszającej szesnaście krajowych organizacji, reprezentujących instytucje finansowe.

ZPF ma w swoim dorobku badawczym już kilkaset raportów, koncentrując się merytorycznie na obszarze kredytu.

Raport *Crowdfunding udziałowy 3.0. 2022* został przygotowany w ramach prowadzonego przez ZPF i Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu badania dotyczącego rynku crowdfundingu udziałowego w Polsce. Celem projektu jest badanie struktury podmiotowej i przedmiotowej rynku crowdfundingu udziałowego oraz zmian zachodzących na nim.

Opracowanie: dr Artur A. Trzebiński
Projekt graficzny i skład: Izabela Skajewska

Patronat merytoryczny:



Uniwersytet Ekonomiczny
we Wrocławiu

COPYRIGHT © Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce

Raport ten nie może być rozpowszechniany za pomocą jakiegokolwiek nośnika bez zgody ZPF wyrażonej pisemnie.

Cytowanie wyników jedynie za podaniem źródła: „*Crowdfunding udziałowy 3.0. 2022*, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2023”.

Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce
ul. Długie Pobrzeże 30
80-888 Gdańsk
info@zpf.pl

Spis treści

| | |
|---------------------------|----|
| Wstęp | 4 |
| Komentarz legislacyjny | 5 |
| Główne wnioski | 7 |
| Emisje | 9 |
| Spółki | 17 |
| Platformy crowdfundingowe | 23 |

Wstęp



dr Artur A. Trzebiński
Doradca ds. Ekonomicznych
ZPF, Uniwersytet Ekono-
miczny we Wrocławiu

Rok 2022 nie był łatwy dla uczestników rynku crowdfundingu udziałowego (ECF). Słaba sytuacja gospodarcza, wysoki poziom inflacji, wysokie stopy procentowe to niektóre czynniki hamujące rynek crowdfundingu udziałowego. Duże znaczenie miało także niskie zainteresowanie ze strony potencjalnych inwestorów. W 2021 roku na rynku ECF aktywnych było około 19 tys. inwestorów, natomiast w 2022 roku ich liczba spadła do poziomu 3,5 tys. Gdzie przenieśli się inwestorzy? Na inne rynki, głównie na rynek obligacji skarbowych, które znacznie zyskały na rentowności.

Podjęmowane przez spółki działania w celu pozyskania kapitałów spotkały się z niskim zainteresowaniem. Łącznie pozyskano 25 mln zł w 47 kampaniach. Dla porównania na rynku głównym GPW debiutowało 7 spółek, które wcześniej były notowane na NewConnect. Natomiast na NewConnect debiutowało 13 spółek, z czego 5 pozyskało kapitały w drodze kampanii crowdfundingowej.

Czy był to stracony rok? Absolutnie nie. To był czas, w którym zarządzający platformami crowdfundingowymi mogli ustalić nowe strategie działania i wprowadzić dodatkowe usługi dla spółek czy też wystąpić do UKNF z wnioskiem o wydanie licencji. Z kolei spółki miały czas na opracowanie planów rozwoju i różnych sposobów wyjścia z inwestycji przez inwestorów.

Czy w taki sposób wykorzystano przestój? Wstępnie można to potwierdzić, bazując na zwiększonej liczbie kampanii, zmianie w ich prowadzeniu (najpierw oferta kierowana wyłącznie do zainteresowanych inwestorów, dopiero później oferta publiczna), planowaniu odkupienia akcji i aktywności platform niezwiązanej z kampaniami.

Rynek ECF w Polsce wciąż znajduje się w fazie rozwoju. Z roku na rok spółki przeprowadzają coraz więcej kampanii i działalność rozpoczynają kolejne platformy. Spółki realizują kolejne kampanie. Do tego niedługo będzie możliwe przeprowadzanie kampanii na poziomie 5 mln euro. Dlatego też podsumowanie roku 2022 na rynku ECF można sprowadzić do dwóch słów – będzie dobrze.

W tej edycji raportu zwiększyliśmy zakres podawanych informacji o liczbę inwestorów, długość trwania kampanii oraz informacje o politykach wypłat dywidend.

Zapraszam do lektury.

Komentarz legislacyjny



Marcin Czugan
Prezes Zarządu
ZPF

Crowdfunding udziałowy pod nadzorem. Jak ta zmiana wpłynie na rynek?

Po 10 listopada 2023 r. działalność platform (obecnych na rynku crowdfundingu udziałowego) bez wymaganego zezwolenia będzie niemożliwa. Wszystko przez nowe przepisy unijne, do których podmioty muszą się dostosować.

Przy okazji poprzedniej edycji Raportu ZPF *Crowdfunding udziałowy* 3.0. pisałem o nowym otoczeniu prawnym platform crowdfundingowych, a więc Rozporządzeniu Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych. Wówczas w Polsce trwały jeszcze prace nad projektem ustawy o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych, niezbędnym do prawidłowego stosowania Rozporządzenia 2020/1503.

Ostatecznie projekt wszedł w życie jako „ustawa o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom” (uchwalony 7 lipca 2022 r., wszedł w życie 29 lipca 2022 r.). Warto zwrócić uwagę, że ten akt wdrożeniowy (co brzmi nieco dziwnie, zważywszy na fakt, że Rozporządzenia UE są stosowane w naszym porządku prawnym wprost) przesądził niezwykle istotny element – ustanowił organ nadzoru nad rynkiem platform crowdfundingowych i zarazem podmiot właściwy do wydawania zezwoleń: Komisję Nadzoru Finansowego.

Przed tą zmianą miał miejsce jeszcze jeden bardzo istotny fakt legislacyjny, dotyczący wydawania zezwoleń. Otóż po zasięgnięciu opinii ESMA (European Securities and Markets Authority) Komisja Europejska, na mocy Rozporządzenia delegowanego nr 2022/1988, wydłużyła okres przejściowy dla platform do uzyskania zezwolenia do dnia 10 listopada 2023 r. Tym samym Komisja Europejska skorzystała z opcji zawartej w art. 48 ust. 1 Rozporządzenia 2020/1503, który zezwalał na wydłużenie tego okresu jednorazowo o rok (z pierwotnego 10 listopada 2022 r.).

Nic więc już nie stoi na przeszkodzie, aby platformy crowdfundingowe mogły aplikować o zezwolenie do Komisji Nadzoru Finansowego. Tym bardziej, że po 10 listopada 2023 r. ich działalność bez wymaganego zezwolenia będzie niemożliwa.

Według danych z 19 kwietnia 2023 r. (dzień przygotowania tego komentarza) tylko 27 platform w całej Unii Europejskiej ma już zezwolenie na działalność na nowych zasadach. Nie ma wśród nich żadnego podmiotu z Polski.

Tę liczbę należy uznać za niewielką, zważywszy na skalę działalności platform, które do tej pory funkcjonowały bez przeznaczanego dla nich reżimu prawnego.

Nowe otoczenie prawne wymaga szeregu dostosowań, czasami zmiany modeli działania, jak również zwiększenia środków własnych dostosowanych do skali działalności. Te czynniki wpływają na fakt, że decyzja o aplikowaniu o zezwolenie wymaga odpowiedniego przygotowania. To może być powód tak małej liczby wydanych dotychczas zezwoleń.

Dopiero po 10 listopada 2023 r. będziemy mogli sprawdzić, jaka część z dotychczas funkcjonujących podmiotów będzie prowadzić biznes na nowych zasadach.

Z pewnością czeka nas ciekawy rok dla crowdfundingu udziałowego, ale z perspektywy legislacyjnej i prawnej bardziej interesujący będzie rok 2024. Wówczas bowiem będziemy w stanie ocenić, które instytucje prawne nowego Rozporządzenia sprawdzają się w praktyce i jak platformy realizują nowe obowiązki.

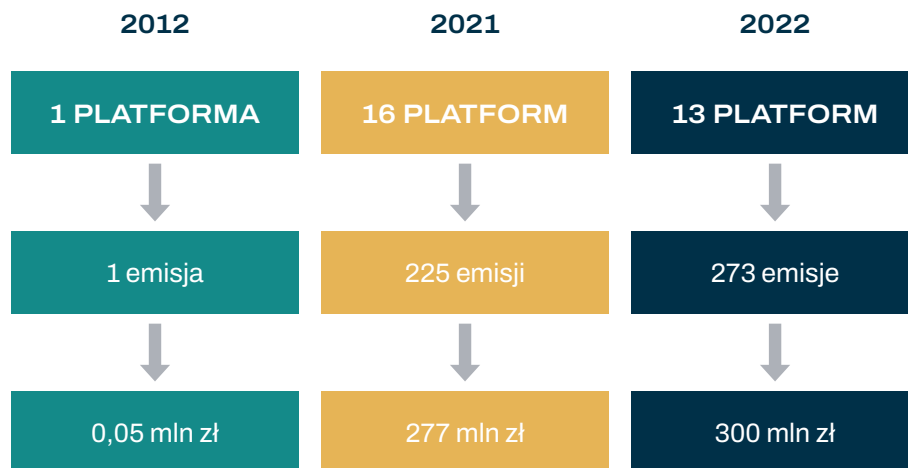
Mam ogromną nadzieję, że nowe otoczenie prawne pozytywnie wpłynie na rynek, a ten – poprzez włączenie go w system nadzoru – stanie się pełnoprawną częścią sektora finansowego.

Główne wnioski

- ▶ W 2022 roku spółki we współpracy z platformami crowdfundingowymi pozyskały 25 mln zł.
- ▶ 11 platform przeprowadziło łącznie 47 emisji.
- ▶ Osłabienie gospodarcze, wysoki poziom inflacji i wysokie stopy procentowe to główne czynniki hamujące rozwój rynku w 2022 roku.
- ▶ Wartość rynku crowdfundingu udziałowego od 2012 roku do końca 2022 roku wynosiła co najmniej 340 mln zł, z czego przy wsparciu platform zebrano kapitał w wysokości 300 mln zł (w okresie 2012–2022).

Rynek crowdfundingu udziałowego w liczbach

Źródło: ZPF.



Dlaczego #crowdfunding3.0?

1.0

Limit oferty publicznej w początkowej fazie istnienia rynku crowdfundingu udziałowego wynosił:

100 tys. €

2.0

W roku 2018 podniesiono limit do:

1 mln €

3.0

Do 9 listopada 2023 roku limit wynosi 2,5 mln euro. Po tej dacie wzrośnie do:

5 mln €

Emisje

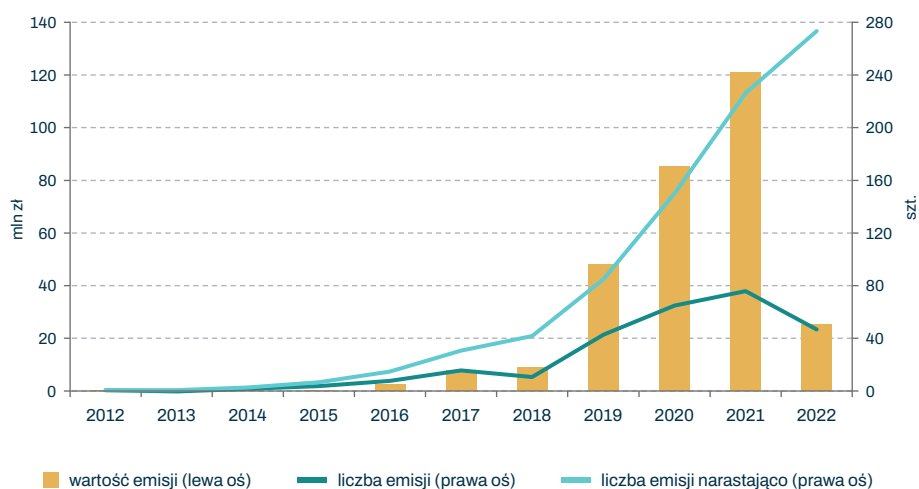
Pierwszą emisję przeprowadzono 12 lat temu na kwotę 50 tys. zł. Kampania spotkała się z zainteresowaniem 104 inwestorów i zakończyła się sukcesem. Kwota może wydawać się bardzo niska, ale w tamtym okresie mało kto wiedział, czym jest crowdfunding i jak on działa.

Do 2022 roku uruchomiono łącznie 280 kampanii. Z czego 4 kampanie zakończyły przed terminem same spółki i 3 wstrzymał UKNF. Inwestorzy wpłacili ponad 300 mln zł.

Co trzecia kampania z okresu 2012–2022 była rozpoczynana w środę (86 kampanii z 274). Drugim popularnym dniem był piątek (53 kampanie). Nieznane niższą popularnością cieszył się wtorek (50 kampanii). Z oczywistych względów najrzadziej wybierana była niedziela (4 kampanie).

Wartość i liczba emisji akcji i udziałów

Źródło: ZPF.



Emisje

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%.

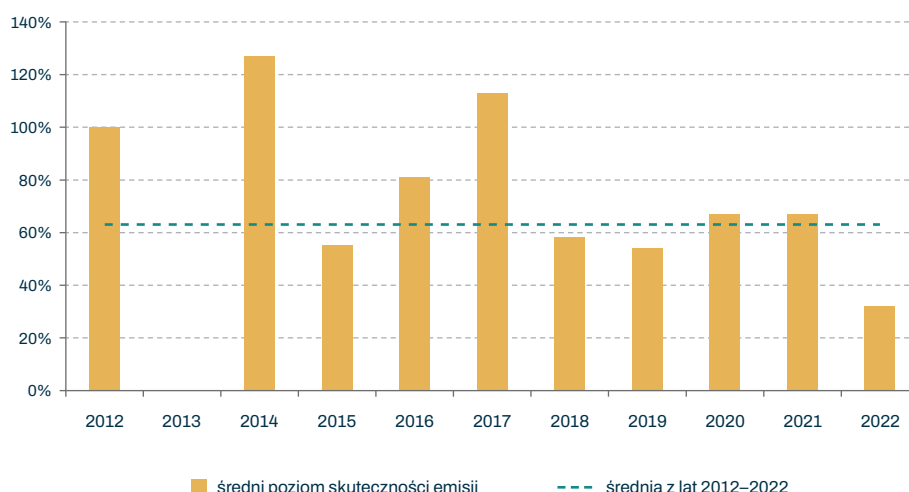
Oznacza to, że większość kampanii nie zakończyła się sukcesem, który jest zdefiniowany jako zebranie całej określonej kwoty środków. Udało się to tylko 3 spółkom. Kolejne 4 spółki pozyskały od 93% do 98% celu kampanii. Z kolei minimum 50% celu udało się osiągnąć 13 spółkom.

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.

Średnia skuteczność kampanii dla każdej z poszczególnych branż wyniosła poniżej 100%, a dodatkowo w porównaniu do 2021 roku widoczne są znaczące spadki. Najlepsze wyniki uzyskały spółki gamingowe (64%) i związane ze sportem (59%). W dalszej kolejności znalazły się: rozrywka (40%), odzież i dodatki (39%), nieruchomości (34%), aplikacje mobilne (29%), branża konopna (22%), żywność (15%), wyposażenie wnętrz oraz energia odnawialna (po 10%), alkohole rzemieślnicze (6%) i medycyna (5%). Warto dodać, że w poprzednim roku podium kształtowało się inaczej, ze znacznie wyższymi wskaźnikami – gaming ze skutecznością na poziomie 103%, branża konopna 91% i żywność 87%. Widoczny spadek skuteczności w tym roku wynika głównie ze spadku liczby aktywnych inwestorów.

Średni poziom skuteczności emisji

Źródło: ZPF.



Emisje

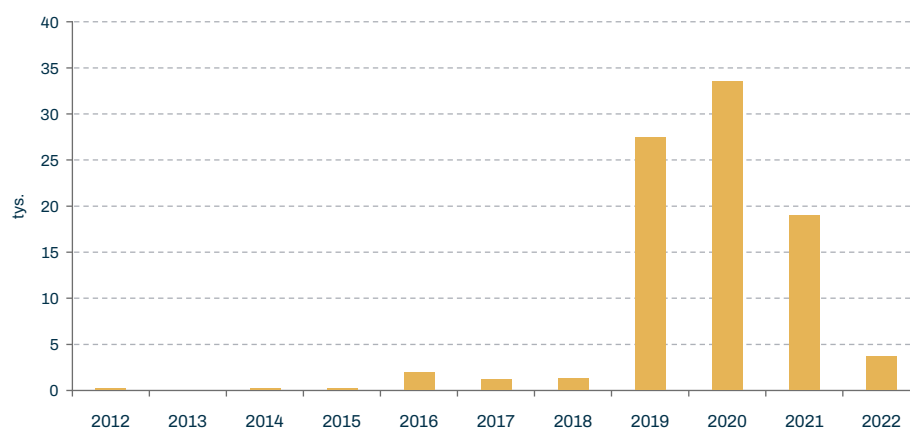
W roku 2020 rekordowa liczba inwestorów była związana z rynkiem ECF (*Equity Crowdfunding*). Ponad 33 tys. inwestorów dokonało inwestycji w przynajmniej jedną spółkę. Rok później liczba inwestorów spadła do prawie 19 tys., co stanowi 65% liczby inwestorów z poprzedniego roku. Jeszcze większy spadek zaobserwowano w 2022 roku, gdzie łączna liczba inwestorów wyniosła 3,5 tys.

Wraz ze spadkiem liczby inwestorów zauważalne jest wydłużenie okresu trwania kampanii. W latach 2018–2021 okres trwania kampanii skrócił się z 79 do 50 dni, natomiast w 2022 roku średnia liczba dni trwania kampanii ponownie wzrosła do 77. Dodatkowo aż dla 17 kampanii przekładano termin zakończenia na późniejszy ze względu na zbyt niską pozyskaną kwotę.

Minimalna kwota zapisu wyniosła 120 zł, a najwyższa 8 770 zł. Średni poziom minimalnej inwestycji ustalony był na poziomie 639 zł, z czego wynika, że ECF był dostępny dla szerokiego kręgu inwestorów.

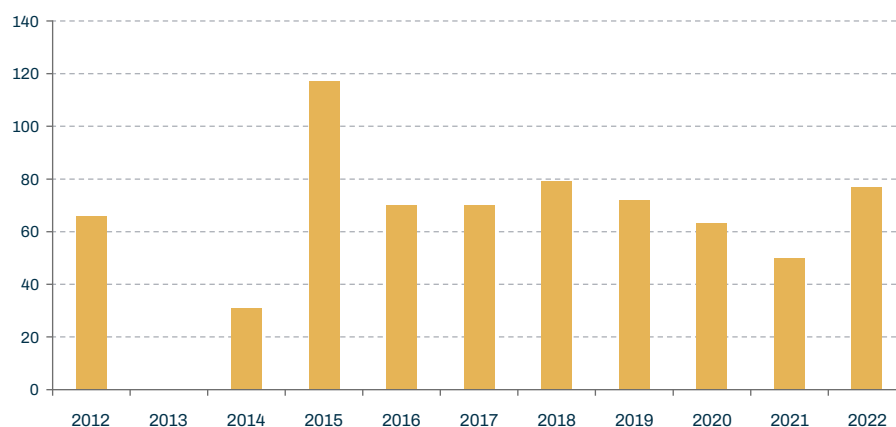
Liczba inwestorów (w tys.)

Źródło: ZPF.



Długość kampanii (w dniach)

Źródło: ZPF.





Katarzyna Kolanowska
Anka Gaik
Magda Karpińska
founderki
[Karmnik.org](https://karmnik.org)

W 2021 roku znalazłyśmy się z Karmnikiem w akceleratorze Mazovian Startup. Na spotkaniu poświęconym pozyskiwaniu funduszy dla biznesu dowiedziałyśmy się o crowdfundingu udziałowym. Ten sposób finansowania działalności szczególnie dobrze się sprawdza w przypadku firm, które w DNA mają zaszyte wartości, z którymi określona grupa ludzi będzie się chciała identyfikować.

Karmnik jest biznesem impaktowym, docenianym jako start-up pozytywnego wpływu: pozyskujemy żywność bezpośrednio od rodzinnych manufaktur i małych producentów, przez co skracamy łańcuch dostaw żywności. Hołdujemy produkcji lokalnej i sezonowej, dzięki czemu ograniczamy ślad węglowy. Zamawiamy u wytwórców tylko to, co zostało zamówione przez naszych klientów oraz odzyskujemy opakowania szklane, przez co działamy w duchu gospodarskiej oszczędności, czyli inaczej „less waste”. Prowadzimy Spółdzielnię Socjalną, w której zatrudniamy osoby wykluczone, w naszym przypadku bezrobotne i uchodźczynie.

Tak rozumiemy odpowiedzialność społeczną i troskę o środowisko – to podejście jest też bliskie naszym klientom i akcjonariuszom, zresztą te dwie grupy w dużej części się pokrywają.

Przy planowaniu kampanii crowdfundingowej najważniejsza była sama zbiórka – tu cel był konkretny, wyrażony w cyfrach – ale poza tym zakładałyśmy, że działania promocyjne i PR-owe przełożą się też na przyrost klientów oraz rozpoznawalność Karmnika. I rzeczywiście tak się stało. Nie dość, że obserwujemy przyływ nowych klientów, to jeszcze zaczęli się zgłaszać do nas nowi producenci czy media, które chciałyby o nas napisać.

Najtrudniejsze w kampanii było czekanie. Akcja trwała trzy długie miesiące, miała klasyczną dynamikę zbiórki (uprzedzali nas o tym nasi partnerzy z platformy Emiteo, ale jednak całe tygodnie bez żadnego przyrostu wpłat były deprymujące), czyli mocny początek, niemiłosiernie ciągnący się środek i superintensywne ostatnie 5 dni.

Czy coś nas zaskoczyło? To pierwsza nasza przygoda z crowdfundingiem udziałowym, wszystko więc było nowe, choć Emiteo perfekcyjnie nas przez ten proces przeprowadziło. Na pewno nauczyłyśmy się, że nie ma za dużej liczby postów na LinkedIn, telefonów, esemesów czy mailingów do potencjalnych inwestorów i że owoce tych wielomiesięcznych działań są widoczne dopiero w ostatnich kilku dniach emisji.

Emisje

W 2022 roku przeprowadzono 47 emisji, w ramach których pozyskano 25 mln zł, w tym 37 zakończono i 10 trwało jeszcze w 2023 roku. Jedną kampanię wycofała spółka i kolejne 2 kampanie wstrzymał UKNF.

Emisje w 2022 roku – wybrane fakty

Źródło: ZPF.





Wojciech Zajęczkowski
Marketing Manager
Irmatiq Sp. z o. o.

Relacje inwestorskie (IR) kojarzą się zwykle z giełdą, raportami, menedżerami i ESPI. Niemniej jednak IR nie jest tylko zarezerwowany dla spółek notowanych. Również firmy nienotowane na rynku giełdowym prowadzą relacje inwestorskie. W przypadku spółek po emisjach crowdfundingowych pojawia się nawet kilkaset inwestorów, a w przypadku więcej niż jednej emisji ich liczba z łatwością przekracza tysiąc. To duża grupa ludzi, którzy zaufali i wsparli biznes swoimi pieniędzmi. Tym ludziom zależy na sukcesie spółki zarówno od strony inwestycyjnej, czyli atrakcyjnej stopy zwrotu, jak i emocjonalnej – wierzą w dany biznes, lubią produkty oraz osoby zarządzające.

Relacje inwestorskie w spółkach prywatnych, takich jak te po crowdfundingowych emisjach, są zdecydowanie mniej obojętne różnymi przepisami. W rezultacie wymiar działań związanych z IR jest różny w każdej ze spółek. Niektóre firmy są zaangażowane i prowadzą regularne działania z inwestorami, a inne ograniczają się do minimum, np. wysyłania sprawozdań finansowych. Jakie działania składają się na relacje inwestorskie w spółkach prywatnych? Od wewnątrz prowadzi się różne działania o charakterze administracyjnym i finansowym, takie jak porządkowanie dokumentacji oraz list inwestorów. Praca w tym obszarze może być szczególnie intensywna tuż po emisji. Drugą stroną jest komunikacja z inwestorami, w której dominują digitalowe formy kontaktu, takie jak webinary, newslettery i grupy na Facebooku. Treści pojawiające się w newsletterach czy na grupach różnią się, ale zazwyczaj skupiają się na postępach w biznesie, nowych produktach i wynikach finansowych. Zdarzają się również ankiety, które po-

zwalają poznać preferencje inwestorów np. jakie opakowanie produktu preferują. Większość działań spoczywa na prezesie spółki z ewentualnym wsparciem osób z marketingu lub administracji.

Relacje inwestorskie to nie tylko przykry obowiązek, regularne działania w obszarze IR mogą przynieść wymierne korzyści. Oczywiście trzeba znać przepisy i zadbać o podstawowe wymogi informacyjne, ale warto zrobić krok dalej. Co może dać dobra komunikacja z inwestorami? Społeczność – to dość modne ostatnio słowo, ale dobre relacje inwestorskie mogą stworzyć wyjątkową społeczność wokół spółki. Zaangażowana grupa inwestorów to potencjalni klienci marki czy tzw. ambasadorowie, którzy z chęcią opowiedzą znajomym o ich inwestycji i ciekawych produktach biznesu. Dobre relacje będą nieocenione również przy kolejnych emisjach. Pozyskanie inwestorów wśród obecnych może ograniczyć koszt pozyskania kapitału czy przyspieszyć całą emisję, co również przekłada się na koszty. Oczywiście trzeba zaznaczyć, że dobrych relacji nie zbuduje się w tydzień czy miesiąc i jest to proces, który wymaga regularności. Zaskakującą korzyścią z komunikacji z inwestorami może być przykład znalezienia pracownika czy partnera biznesowego.

Od czego warto zacząć porządkowanie relacji inwestorskich? Należy zadbać o każdy z trzech następujących wymiarów: bezpieczeństwo, efektywność pracy, przewidziane korzyści. Podstawa to bezpieczeństwo od strony wymogów informacyjnych czy przechowywania danych inwestorów i dokumentów. Należy rozpoznać, w jaki sposób i jak często wysyłane są obowiązkowe komunikaty do inwestorów oraz gdzie są dane inwestorów. Niektóre spółki prze-

chowują dane inwestorów w minimalnym zakresie, ale część ma po swojej stronie pełne dane. Są to wrażliwe i cenne informacje. Niezależnie od zakresu danych trzeba przechowywać je w bezpieczny sposób i z perspektywy zarządu mieć do nich dostęp np. w razie nieobecności pracownika. Częściowo odciąża w tym temacie dom maklerski.

Kolejny obszar to efektywność pracy, czyli ile czasu i zasobów można poświęcić na zadania związane z IR, kto jest za nie odpowiedzialny i czy obecnie narzędzia są dostosowane do potrzeb. Excel zawsze się sprawdzi, ale czy jest efektywny i wygodny? Maile są wysyłane do każdego osobno czy wykorzystywany jest do tego program ułatwiający pracę? Przewidziane korzyści to trzeci obszar, czyli jaki jest cel IR i jak jest związany z ogólną strategią firmy. Przykładowo w przypadku nadchodzącej emisji warto zaplanować więcej działań i spróbować znaleźć inwestorów wśród tych obecnych, podobnie przy debiucie giełdowym. Są również inne cele jak budowanie zaufania, wiarygodności, pozycji osób zarządzających czy ogólnie marki.

Oprócz trzech obszarów należy przygotować się na relacje w momencie, gdy wyniki biznesu nie są zadowalające lub projekty opóźniają się. Może się

tak niestety zdarzyć. Wyjście do ludzi i rzeczowe wytłumaczenie obecnej sytuacji będzie odebrane pozytywnie, choć to nie znaczy, że nie pojawią się nieprzychylnie, negatywne komentarze. Z drugiej strony uciekanie od trudnych tematów będzie budziło frustrację.

Na koniec, spółka musi pamiętać, że inwestorzy to nie jest grupa marketingowa i należy uważać z ilością komunikacji oraz pilnować jej jakości, aby nie przypominało to spamu. Zachęcam również do porozmawiania z inwestorami o tym, czego oczekują. Pytanie, czy krótką ankietę można rozdystrybuować mailowo.

Podsumowując, relacje inwestorskie w spółkach po crowdfundingu składają się z wielu czynników, a kreatywne i dobre relacje mogą być wyróżnikiem spółki na rynku. Konieczny jest plan, w jaki sposób je realizować w zgodzie ze strategią całej firmy i mieć na uwadze faktyczne potrzeby inwestorów. Jest to niewątpliwie temat, który będzie rozwijać się wraz z całym rynkiem i ekosystemem ECF. Pojawiają się specjaliści IR, agencje oraz narzędzia. Pewną wizję przyszłości można zobaczyć w niektórych krajach zachodniej Europy, w których rynek jest bardziej rozwinięty.

Emisje 4 mln+

W roku 2022 niewiele spółek zdecydowało się na skorzystanie z maksymalnego limitu emisji. Takich spółek było dokładnie 5. Żadna z nich nie osiągnęła zakładanego celu.

Od pierwszej emisji crowdfundingowej do końca 2021 roku aż 19 spółek zakończyło z sukcesem emisje powyżej 4 mln zł.

Warto wspomnieć o emisji IronResorts, która została ustalona na poziomie 3,99 mln zł. Do przekroczenia progu 4 mln zabrakło tylko 15 zł.

Emisje crowdfundingowe udziałowego na co najmniej 4 mln zł

Źródło: ZPF.

| Nazwa spółki | Branża | Rok zakończenia emisji | Platforma crowdfundingowa | Kwota (zł) |
|--------------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|------------|
| Start Space | marketing | 2021 | CrowdConnect | 4 550 000 |
| Kombinat Konopny | branża konopna | 2021 | Crowdway | 4 500 000 |
| KTS Weszło | rozrywka | 2021 | Emiteo | 4 500 000 |
| Alembik Polska | alkohole rzemieślnicze | 2021 | Crowdway | 4 499 979 |
| Tenczyńska Okowita | alkohole rzemieślnicze | 2021 | Crowdway | 4 436 158 |
| CanPoland | marihuana medyczna | 2021 | Crowdway | 4 400 000 |
| United Label | gaming | 2021 | CrowdConnect | 4 400 000 |
| Mazurska Manufaktura Alkoholii | alkohole rzemieślnicze | 2020 | CrowdConnect | 4 375 000 |
| Wolf and Oak Distillery | alkohole rzemieślnicze | 2020 | Beesfund | 4 202 820 |
| Kombinat Konopny | branża konopna | 2020 | Crowdway | 4 200 000 |
| Alembik Polska | alkohole rzemieślnicze | 2020 | Crowdway | 4 185 000 |
| Browar za miastem | alkohole rzemieślnicze | 2020 | Crowdway | 4 180 000 |
| Teńczyńska Okowita | alkohole rzemieślnicze | 2019 | Crowdway | 4 180 000 |
| Tenczynek Bezalkoholowe | alkohole rzemieślnicze | 2020 | Crowdway | 4 176 000 |
| Pinta Barrell Brewing | alkohole rzemieślnicze | 2019 | Crowdway | 4 149 846 |
| GenXone | inne | 2020 | CrowdConnect | 4 140 000 |
| Farmy Fotowoltaiki | energia odnawialna | 2021 | Crowdway | 4 050 000 |
| Sunday Energy | energia odnawialna | 2020 | CrowdConnect | 4 000 000 |
| Wiśła Kraków | rozrywka | 2019 | Beesfund | 4 000 000 |

Spółki

W roku 2022 na pozyskanie kapitału w formie emisji crowdfundingowej zdecydowało się 46 spółek, czyli prawie o połowę mniej niż w poprzednim roku. Dla 1 z nich była to już piąta emisja, dla 6 druga i dla pozostałych spółek pierwsza.

Najliczniej reprezentowane były spółki z branży związanej z żywnością – 9 podmiotów (udział 19%). W dalszej kolejności były spółki z branży alkoholi rzemieślniczych – 6 podmiotów (13%) oraz branży gamingowej i aplikacji mobilnych – po 5 podmiotów (11%). W innych branżach działało po 1–3 spółki.

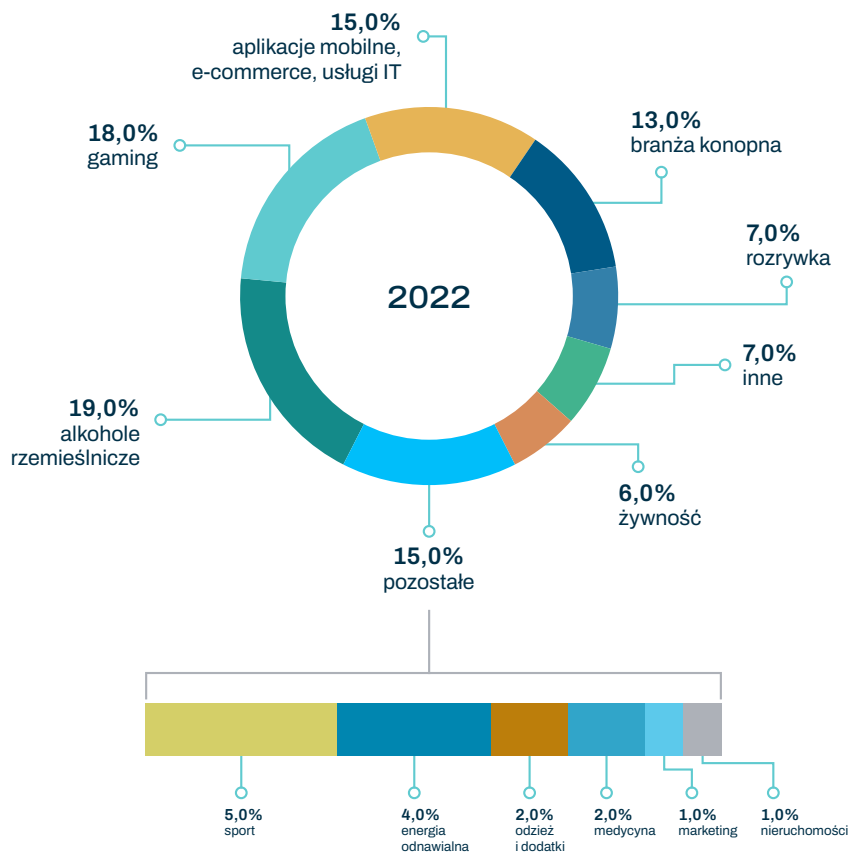
Najwięcej środków pozyskały spółki z branży alkoholi rzemieślniczych, które zakończyły rok z 6 emisjami na łączną kwotę 4,8 mln zł. Dla porównania, w poprzednim roku było 5 kampanii na kwotę 11 mln zł. Na drugim i trzecim miejscu uplasowały się branża gamingowa oraz aplikacje mobilne, e-commerce i usługi IT – odpowiednio 4,4 mln zł (5 kampanii) i 3,7 mln zł (5 kampanii).

W poprzednim roku podium wyglądało inaczej. Na pierwszym roku były spółki gamingowe, potem branża konopna i na trzecim miejscu aplikacje mobilne, e-commerce i usługi IT.

Zmiana dominujących branż nie jest zaskoczeniem. Duży wpływ na całe branże mają poszczególne spółki, które są rozpoznawalne. Wyjątek stanowi branża gamingowa, która utrzymuje się w ścisłej czołówce pozyskanej kwoty przez wysokie ogólne zainteresowanie spółkami z tej branży.

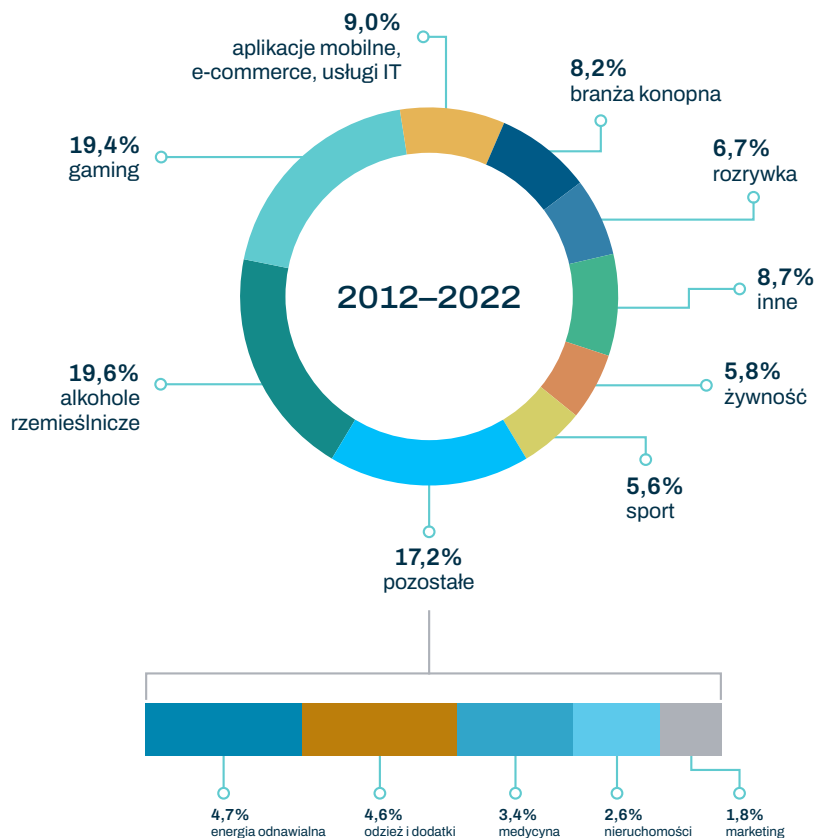
Wartość emisji akcji i udziałów w podziale na branże (2022 rok)

Źródło: ZPF.



Wartość emisji akcji i udziałów w podziale na branże (lata 2012–2022)

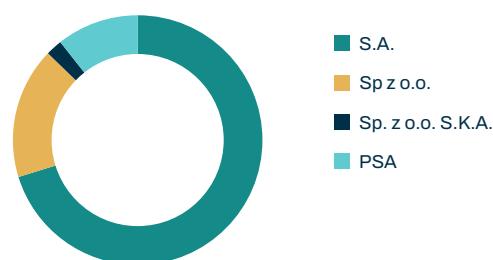
Źródło: ZPF.



Spółki

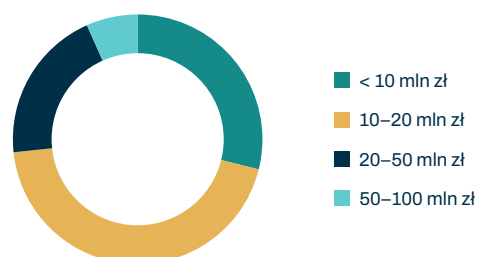
Forma prawna spółek

Dominującą formą prawną spółek korzystających z emisji crowdfundingowych była spółka akcyjna (33). Rzadziej wykorzystywane były spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (8) i proste spółki akcyjne (5). Jedna spółka miała formę prawną sp. z o.o. SKA.



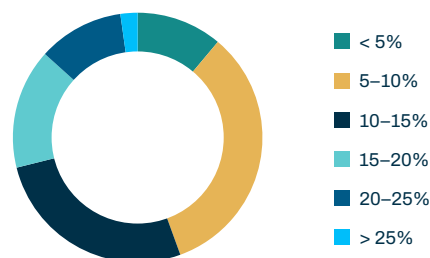
Wartość wyceny pre-money

Kampanie crowdfundingowe przeprowadzają firmy o różnej wielkości i stażu działalności. Przyjmując wartość wyceny pre-money (przed kampanią) jako kryterium podziału, w 2022 roku najliczniej reprezentowane były spółki wyceniane od 10 mln zł do 20 mln zł – takich spółek było 20. Mniej licznie reprezentowane były spółki z wycenami do 10 mln zł (13 podmiotów) i w przedziale 20–50 mln zł (9 podmiotów). Z kolei bardzo dużych spółek (o wartości powyżej 50 mln zł) było tylko 3.



Udział nowego kapitału w kapitale ogółem

Średnia wartość dla emisji przeprowadzonych w 2022 roku wyniosła 12%. Przy czym najwięcej spółek wybrało wyemitowanie nowych akcji i udziałów w niższym przedziale – od 5% do 10%. Tylko jedna spółka zdecydowała się na emisję powyżej 25% kapitałów i 5 spółek poniżej 5%. Zdecydowana większość podmiotów oferowała akcje i udziały w przedziale 5–10% kapitału (15 spółek) i 10–15% (12 spółek). W ostatnim z wyznaczonych przedziałów, 15%–20%, było 7 podmiotów.



Spółki

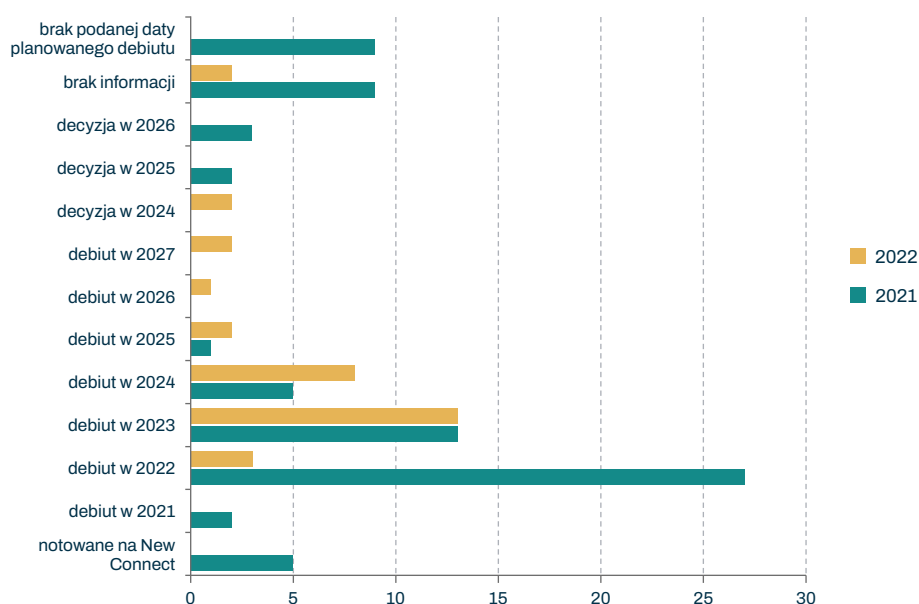
W 2022 roku żadna z platform crowdfundingowych nie uruchomiła tabeli ofert, czyli nie udostępniła możliwości wyjścia z inwestycji poprzez sprzedaż akcji i udziałów innym inwestorom. Natomiast w przeciwieństwie do poprzednich lat, w tym roku spółki proponowały wykup akcji za kilka lat. Oznacza to, że została zwiększona liczba możliwych wyjść inwestycyjnych.

Żadna spółka, która przeprowadziła emisję w 2022 roku, nie była notowana na giełdzie i nie zadebiutowała na NewConnect. Dla 14 spółek nie ma dostępnych informacji o planowanym wprowadzeniu ich do obrotu giełdowego, a 2 spółki podejmą decyzje dopiero w 2024 r. Możliwość wykupu akcji jako sposób wyjścia z inwestycji wskazało 7 spółek. Kolejne 28 podało daty planowanego debiutu na NewConnect. Debiut w roku emisji zaplanowały 3 podmioty, a następny rok (2023) – 13. Tyle samo spółek (13) zaplanowało debiut w latach 2024–2027, w tym 8 z nich ma w planach debiut w 2024 roku. Część spółek (11) określiło również politykę wypłat dywidend. W większości przypadków dywidendy mogą być wypłacone z zysków wypracowanych w 2024 roku. Z kolei możliwość wypłaty zysku za 2023 rok wskazały 2 podmioty.

Porównując plany spółek, które miały emisje w 2021 i 2022 roku zauważalne jest wydłużenie okresu przygotowania spółki do wprowadzenia na NewConnect. Widać również znaczne zmniejszenie liczby podmiotów, które nie określają możliwych sposobów wyjścia z inwestycji (2 spółki w 2022 w porównaniu z 9 spółkami w 2021 roku).

Planowane debiuty na New Connect

Źródło: ZPF.





Piotr Teleon
Prezes Zarządu
Prosper Capital Dom Maklerski

Czy notowanie akcji na giełdzie jest naturalną kontynuacją kampanii crowdfundingowej?

W ostatnich latach kampanie crowdfundingowe zyskały na popularności jako sposób pozyskania kapitału na rozwój projektów i przedsięwzięć. Wiele firm decyduje się na crowdfunding, ponieważ pozwala on na zaangażowanie drobnych inwestorów i pozyskanie finansowania z pominięciem jego tradycyjnych źródeł. Biorąc pod uwagę ograniczenia kwot środków, jakie można pozyskać w kampaniach crowdfundingowych, kampanie tego rodzaju wydają się być naturalną formą zaproszenia do przedsięwzięcia udziałowców w początkowej fazie rozwoju, gdy projekt nie wymaga jeszcze ogromnych nakładów lub do projektów o lokalnym zasięgu. Skoro mowa o inwestorach, którzy stają się współudziałowcami przedsięwzięcia, podstawowym celem każdego z nich jest osiągnięcie zysku. W tym celu oczekiwana jest możliwość sprzedaży udziałów nabytych w ramach emisji crowdfundingowej w przyszłości.

W związku z dynamicznym rozwojem sektora finansowania społecznościowego Regulator Europejski wdrożył w 2021 roku przepisy w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego. Przepisy przewidują m.in. prowadzenie przez platformy crowdfundingowe tabeli ofert, umożliwiającej zbycie nabytych udziałów na rynku wtórnym. Obecnie na rynku europejskim istnieje już kilka platform, które umożliwiają handel papierami nabytymi w kampanii crowdfundingowych na rynku wtórnym (np. Seeders, Seedblink). Płynność na tych platformach jest jednak bardzo niska i może stanowić problem w przypadku udziałowca, który planuje za-

kończenie inwestycji, mając ulokowane większe środki. W przyszłości podobne tabele ofert powinni uruchomić też krajowi dostawcy platform crowdfundingowych.

Wydawać by się mogło, że notowanie akcji na giełdzie powinno być naturalnym rozwinięciem kampanii crowdfundingowej, pozwalając swoim inwestorom na wyjście z inwestycji, jednak nie zawsze tak jest. Wszystko zależy od planów i celów danej spółki. W przypadku lokalnego biznesu, który nie planuje ekspansji na rynki globalne, a celem kampanii crowdfundingowej była np. modernizacja lokalu, debiut na giełdzie może okazać się zbyt kosztowny. Opłaty i formalności związane z wejściem na rynek regulowany czy NewConnect mogą okazać się nieproporcjonalne do przyszłych zysków spółki. W takim wypadku brak debiutu lokalnego biznesu na rynku zorganizowanym jest jak najbardziej zrozumiały. Małe, lokalne biznesy, biorące udział w kampaniach crowdfundingowych, często poza sprzedażą udziałów w swoim biznesie oferują przyszłym inwestorom dodatkowe korzyści w różnej postaci (starając się rekompensować tym samym brak debiutu na giełdzie). Mogą być to zniżki na zakup produktów lub usług danej spółki, a nawet dodatkowe produkty, jak to miało miejsce na przykład w jednej z kampanii crowdfundingowych zajmującej się produkcją piwa, która do sprzedaży udziałów dorzuciła kilka butelek swojego trunku.

Z kolei jeśli mówimy o spółce, która przeprowadza emisję crowdfundingową o wartości kilku milionów złotych, z zamiarem rozszerzenia swojej działalności na cały kraj lub chcącej się rozwijać globalnie, to naturalną kolejną rzeczą wydaje się w przy-

szłości notowanie na giełdzie. Decyzja o notowaniu na giełdzie w Warszawie lub na innym rynku umożliwia przede wszystkim obrót akcjami, co pozwala na zbycie akcji spółki inwestorom, którzy nabyli je w kampanii crowdfundingowej, jak również pojawienie się nowych inwestorów zainteresowanych biznesem, którym zajmuje się spółka. Naturalnym rynkiem w Polsce, który powinien być kolejnym krokiem dla spółek, które pozyskały środki w kampaniach crowdfundingowych, jest NewConnect stworzony przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie. NewConnect charakteryzuje się znacznie mniejszymi wymaganiami, związanymi z wprowadzeniem akcji spółki, a głównie mowa tu o wysokości kapitalizacji wprowadzanego podmiotu. Jednocześnie, w wielu przypadkach wprowadzenie akcji spółki do obrotu na rynek zorganizowany może być okazją do kolejnego podwyższenia kapitału, a co za tym idzie pozyskania nowych środków pieniężnych. Notowanie spółki na giełdzie pozwala na podniesienie prestiżu, renomy, rozpoznawalności firmy i zwiększenie zainteresowania mediów, kontrahentów oraz inwestorów. Uznanie ze strony rynku może wpłynąć na zwiększenie zaufania do marki oraz wzmocnienie jej pozycji na rynku, w którym funkcjonuje.

W przypadku kampanii crowdfundingowej, gdzie spółka ma ambitne plany i cele, debiut na giełdzie powinien być naturalną kontynuacją kampanii crowdfundingowej, w celu dalszego rozwoju firmy i podniesieniu wartości. W wielu kampaniach crowdfundingowych kierunek ten jest wręcz wskazywany w trakcie kampanii, co zachęca potencjalnych inwestorów do zainwestowania w spółkę. Statystyki po-

kazują jednak niewielki odsetek spółek, które ostatecznie trafiają do notowań. Z danych zaprezentowanych w raporcie Crowdfunding udziałowy 3.0 za 2021 rok tylko 5 spółek z 85 przeprowadzonych kampanii w 2021 roku zadebiutowało na NewConnect, natomiast spora część podmiotów przewidywała taki debiut w przyszłości.

Trzeba jednak pamiętać, że debiut spółki na rynku zorganizowanym, poza wieloma zaletami, wiąże się również z licznymi obowiązkami oraz niemałymi kosztami. Notowanie na giełdzie wymaga spełnienia wielu wymogów, a także wiąże się ze stałymi kosztami związanymi utrzymaniem notowań, w najczęstszym polskim scenariuszu na rzecz GPW, KDPW czy UKNF. Spółki notowane na giełdzie mają obowiązek m.in. publikowania regularnych raportów finansowych oraz komunikatów o istotnych dla spółki zdarzeniach do wiadomości publicznej. Z tego powodu ich nakład pracy i koszty utrzymania notowań w przypadku małych spółek mogą istotnie obciążać finanse w stosunku do spółek nienotowanych.

Biorąc pod uwagę statystyki dotyczące spółek, które zadebiutowały na rynku giełdowym, płynność tych instrumentów finansowych jest bardzo ograniczona. Większość spółek, którym udaje się zadebiutować na rynku regulowanym realizuje to działanie po kilku latach od przeprowadzenia kampanii crowdfundingowej lub może mieć trudności z debiutem ze względu na regulacje rynku kapitałowego. Stąd inwestorzy, którzy powierzają swoje pieniądze spółkom w kampaniach crowdfundingowych powinni zdawać sobie sprawę z ryzyka dotyczącego ograniczonych możliwości wyjścia z tego typu inwestycji.

Platformy crowdfundingowe

W 2022 roku aktywnych było 10 platform crowdfundingowych: Beesfund, Crowdconnect, Crowdway, Emiteo, Find Funds, Forc.ee, Navigator Crowd, Newcrowd, SkyAnts i wspólnicy.pl.

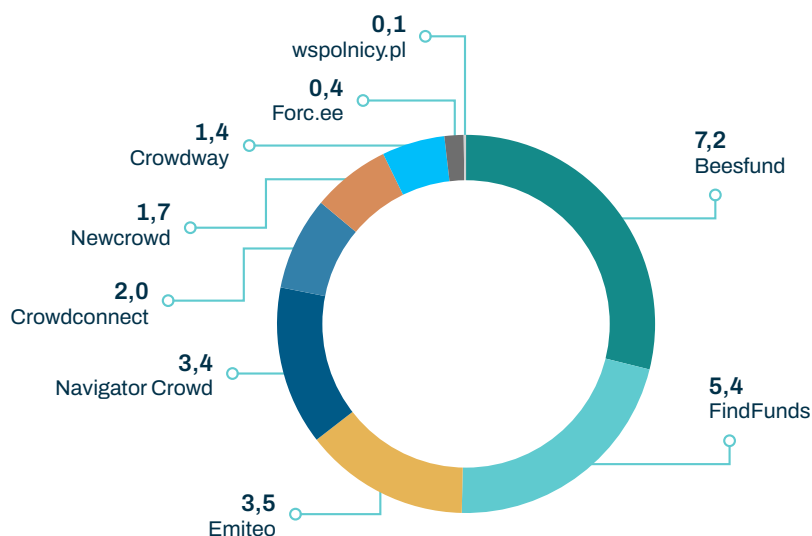
Najwięcej emisji przeprowadził Beesfund (19). Crowdway współpracował z 7 spółkami, a Find Funds z 6 podmiotami. Emiteo, Navigator Crowd i Forc.ee zakończyły rok mając po 3 kampanie.

W 2022 roku uruchomiono dwie nowe platformy crowdfundingowe – SkyAnts i Newcrowd. SkyAnts działa w formule opartej na aplikacji firmy SkyCash, która jest właścicielem portalu. Z kolei Newcrowd rozpoczął działalność z dwiema kampaniami na koncie, które zostały przeniesione z platformy emisje.com. Działalność miała rozpocząć jeszcze platforma MyInvest, ale data debiutu została przeniesiona na 2023 rok.

Najwięcej kapitałów pozyskały spółki współpracujące w 2022 roku z platformą Beesfund – 7,2 mln zł. Nieznacznie mniej ma na swoim koncie Find Funds – 5,4 mln zł. W dalszej kolejności znalazły się Emiteo i Navigator Crowd – odpowiednio 3,5 mln zł i 3,4 mln zł. Z kolei emisje z platformy Crowdconnect zebrały ponad 2 mln zł, Newcrowd – 1,6 mln zł, Crowdway – 1,3 mln zł. Listę zamykają platformy Forc.ee z kwotą 0,4 mln zł i wspólnicy.pl z 0,05 mln zł. Platforma SkyAnts nie udostępniła danych.

Wartość emisji platform crowdfundingowych zakończonych w 2022 roku (w mln zł)

Źródło: ZPF.



Platformy crowdfundingowe

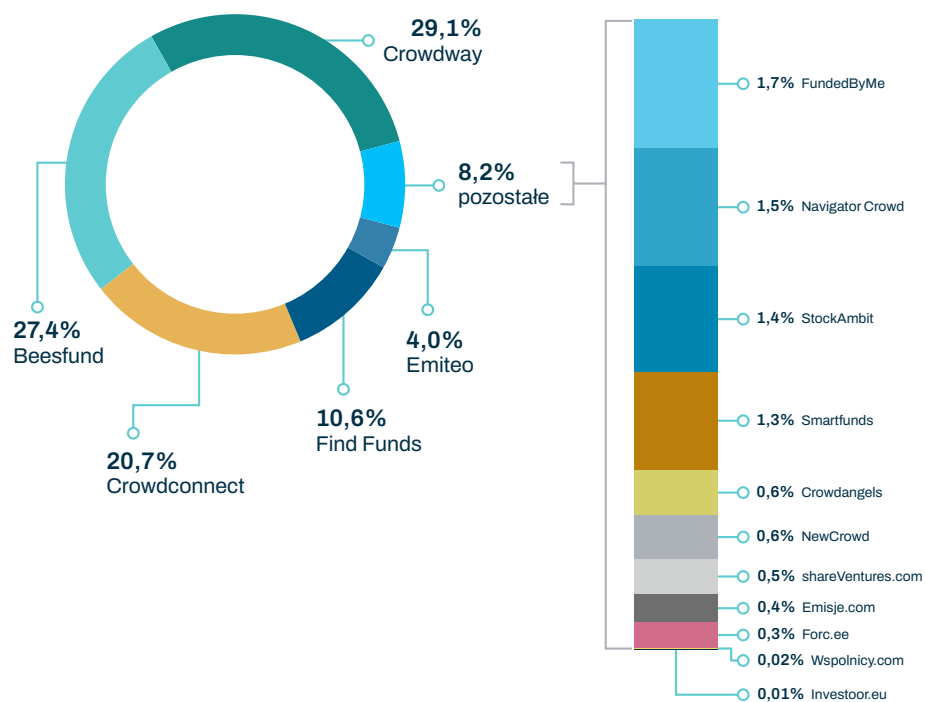
Na koniec 2022 roku funkcjonowało 13 platform związanych z crowdfundingiem udziałowym, w tym aktywnych było 10. Działalność zakończył FundedByMe (został przejęty przez inną platformę, na której nie było żadnej kampanii polskiej firmy), Investoor i ShareVestors.

Liderem rynku był nadal Crowdway z przeprowadzonymi emisjami o łącznej wartości 87 mln zł. Na drugim miejscu znalazł się Beesfund z 82 mln zł. Trzecie miejsce zajął CrowdConnect z 62 mln zł. Czwartą pozycję zajął Find Funds z 32 mln zł. Na kolejnym miejscu była platforma Emiteo z 12 mln zł. Pozostałe platformy wsparły spółki w pozyskaniu kapitałów w kwotach nie przekraczających 5 mln zł każda.

W dalszym ciągu wszystkie platformy z wyjątkiem Find Funds nie mają specjalizacji i współpracują z różnymi spółkami z wielu branż. W przypadku Find Funds zauważalna jest specjalizacja we współpracy ze spółkami z ograniczoną odpowiedzialnością, z podmiotami z branż gamingowej i związanych z nowoczesnymi technologiami.

Udział platform crowdfundingowych w rynku (emisje 2012–2022)

Źródło: ZPF.



Skumulowana wartość emisji platform crowdfundingowych (mln zł)

Źródło: ZPF.

| Platforma | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Crowdway | 0,6 | 3,8 | 8,2 | 19,0 | 44,6 | 85,9 | 87,2 |
| Beesfund | 2,4 | 5,2 | 7,0 | 32,1 | 57,2 | 74,8 | 82,0 |
| CrowdConnect | | | | 1,2 | 28,0 | 60,2 | 62,2 |
| Find Funds | | 0,4 | 0,5 | 9,9 | 14,4 | 26,3 | 31,7 |
| Emiteo | | | | | | 8,5 | 12,0 |
| Navigator Crowd | | | | | | 1,2 | 4,6 |
| StockAmbit | | | | | | 4,1 | 4,1 |
| Smartfunds | | | | 1,1 | 2,3 | 3,8 | 3,8 |
| Newcrowd | | | | | | | 1,7 |
| emisje.com | | | | | | 1,1 | 1,1 |
| forc.ee | | | | | | 0,6 | 1,0 |
| SkyAnts | | | | | | | brak danych |
| Wspólnicy.pl | | | | | | 0,5 | 0,5 |
| Crowdangels | 0,2 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| Investoor.eu | | | | | | 0,02 | 0,02 |
| FundedByMe | | | 1,0 | 4,3 | 4,6 | 5,0 | 5,0 |
| shareVentures.com | | | | | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Razem | 3,2 | 11,2 | 18,5 | 69,4 | 154,3 | 274,8 | 299,7 |



Budujemy kapitał społeczny
na rynku finansowym

www.zpf.pl