

Crowdfunding udziałowy



Przez dekady inwestowanie w udziały firm było skupione wokół krajowych giełd i zarezerwowane dla najbogatszych przedsiębiorstw. Równocześnie jest to rynek, na który żeby wejść trzeba spełnić wyśrubowane warunki, co jest trudne dla mniejszych firm, a nawet nieosiągalne dla start-upów, którym kapitał jest niezbędny do rozwoju. Z myślą o mniejszych graczach powstał New Connect, a wraz z rozwojem nowych technologii (fintech) powstały także nowe sposoby finansowania firm.

Jedną z takich nowości jest crowdfunding udziałowy (ang. equity crowdfunding, ECF), który z jednej strony wykorzystuje standardowe instrumenty, a z drugiej strony angażuje społeczność internetową. W rozumieniu art. 37a ustawy o ofercie publicznej¹, ta forma finansowania stanowi ofertę publiczną sprzedaży papierów wartościowych obejmującą sprzedaż akcji o łącznej cenie emisyjnej brutto nie mniejszej niż 100 tys. euro i niższej niż 1 mln euro (od 2023 r. 5 mln euro²) wg. kursu z dnia emisji, która trwa nie dłużej niż 12 miesięcy. Instrument ten wykorzystuje społeczność internetową, która w jego ramach staje się społecznością inwestorów. Crowdfunding udziałowy nie jest konkurencją dla giełdy czy rynku New Connect, tylko staje się dodatkowym, nowym elementem rynku finansowego. Z założenia ECF stanowi pierwszy krok przed wprowadzeniem firmy na giełdę. W praktyce jedynie mała część podmiotów, które są w stanie przeprowadzić emisję w ramach crowdfundingu udziałowego, decyduje się wprowadzić obrót swoich akcji w rynku regulowanym – New Connect, a jedynie pojedyncze podmioty wchodzą na główny parkiet giełdowy. Przykładem spółki podążającej tą drogą jest firma Planwere, która w pierwszej połowie 2019 r. pozyskał 2,4 mln zł na platformie crowdinwestingowej CrowdConnect.pl oraz w ofercie prywatnej, a już w 2020 r. stała się 376 spółką notowaną na NewConnect.³

Rynek crowdfundingu udziałowego na świecie systematycznie rośnie – jedynie w latach 2019-2020 jego wartość zwiększyła się z 1,1 mld \$ do 1,5 mld \$.⁴ W Europie jest on najmocniej rozwinięty w Wielkiej Brytanii, gdzie jego wartość wynosiła 475 mln \$ w 2019 r. i 549 mln \$ w 2020 r. Dla porównania, Hiszpania, która w 2019 r. była drugim największym rynkiem w Europie, osiągnęła poziom 57 mln \$, a drugie w 2020 r. Włochy – 67 mln \$.⁵

W Polsce możemy obserwować dynamiczny rozwój tego rynku. Od czasu pierwszej kampanii w 2012 r., udało się przeprowadzić kampanie o łącznej wartości 308 mln zł. Z tego ponad 34 mln zł było pozyskanych w ramach emisji przeprowadzonych samodzielnie przez spółki, natomiast około 274 mln zł z wykorzystaniem przeznaczonych do tego narzędzi. Dla porównania, w samym 2021 r. przeprowadzono 85 emisji o łącznej wartości pozyskanych środków na poziomie aż 123,7 mln zł. Przeciętna skuteczność kampanii w latach 2012-2021 wynosi 67%. jednak ze względu na małą próbę, wysokie zróżnicowanie branż oraz parametrów poszczególnych emisji nie można określić tego jako trend. Występują branże wykazujące się wysokim poziomem efektywności, do

których należą: gaming (103% / 16 emisji), branża konopna (91% / 6 emisji), żywność (87% / 3 emisje), odzież i dodatki (83% / 4 emisje) oraz kosmetyki (81% / 2 emisje).⁶

JAK MOŻNA SKORZYSTAĆ Z TEGO NARZĘDZIA?

Na wstępie należy zaznaczyć, że crowdfunding udziałowy przeznaczony jest wyłącznie dla spółek akcyjnych, prostych spółek akcyjnych i spółek komandytowo-akcyjnych. Do przeprowadzenia kampanii spółka musi przygotować dokumenty informacyjne w skład których wchodzi:

- 1 podstawowe informacje o emitencji papierów wartościowych, w tym informacje finansowe, informacje o oferowanych papierach wartościowych oraz o warunkach i zasadach ich oferty, w tym wycenie spółki;
- 2 podstawowe informacje o planowanym sposobie wykorzystania środków uzyskanych z emisji papierów wartościowych;
- 3 podstawowe informacje o istotnych czynnikach ryzyka;
- 4 oświadczenie emitenta o odpowiedzialności za informacje zawarte w tym dokumencie.⁷

Kampanię można prowadzić na dwa sposoby: samodzielnie lub z wykorzystaniem specjalnie w tym celu stworzonych platform. Obecnie na polskim rynku jest ich 16, z czego do największych pod względem zebranych środków należą Crowdway, Crowdconnect, Beesfund.⁸ Jednak od 10 listopada 2023 r. wszystkie podmioty prowadzące działalność w tym zakresie będą zobligowane do uzyskania licencji z Komisji Nadzoru Finansowego.

Ponadto firma powinna przeanalizować grupę docelową swojej kampanii. Należy pamiętać, że w ramach kampanii crowdfundingowej zbierana jest społeczność inwestorów, a nie społeczność zgromadzona wokół firmy (klienci, obserwujący, fani). Oczywiście, klienci czy sympatycy marki mogą i będą w nią inwestować, ale należy pamiętać, że poza tą grupą również znajdą się osoby chcące zainwestować w spółkę. Dobra społeczność, która będzie stanowić grupę docelową, pozwoli na odpowiednie dostosowanie komunikacji w ramach kampanii.

Marketing jest bardzo ważnym narzędziem wykorzystywanym w ramach ECF. Według różnych źródeł mówi się, że koszt ten powinien stanowić 10% do nawet 20% wartości całej kampanii. Dobra diagnoza grupy docelowej, jej zwyczajów oraz miejsca, gdzie można ją znaleźć pozwoli na precyzyjne działania marketingowe. Przygotowując się do crowdfundingu udziałowego należy wziąć pod uwagę zarówno działania digital marketingu związane z prowadzeniem ruchu internetowego, jak również udział w spotkaniach osobistych np. w ramach konferencji, spotkań branżowych itp.

KIEDY KORZYSTAĆ Z ECF?

Crowdfunding udziałowy najlepiej sprawdza się w momencie, gdy firma ma zweryfikowany model biznesowy, sprzedaje produkty, ale brak kapitału blokuje dalszy rozwój sprzedaży. Najczęściej dotyczy to zwiększenia możliwości produkcyjnych czy uruchomienia nowych kanałów sprzedaży. Można spotkać efektywne kampanie firm na bardzo wczesnym etapie rozwoju. Natomiast dotyczy to głównie spółek technologicznych o dużym potencjale wzrostu lub takich, które posiadają zespół zapewniający efektywność projektu (duże doświadczenie w branży kampanii, szeroka sieć kontaktów itp.).

NAJCZĘSTSZE BŁĘDY

Największym problemem, który najczęściej decyduje o porażce kampanii jest **nierzetelna lub mało wiarygodna wycena firmy**. Spółki chcąc ograniczyć wpływ udziałowców na działania firmy niejednokrotnie zdecydowanie zawyżają swoją wycenę. Innym przypadkiem jest wycena wyłącznie w oparciu o czynniki wewnętrzne firmy.

Drugim bardzo częstym błędem kampanii jest **mało czytelny opis modelu biznesowego firmy**. Precyzyjny, a równocześnie prosty w zrozumieniu opis modelu biznesowego jest niezbędny do przeprowadzenia skutecznej kampanii. Dla inwestora najważniejszym pytaniem jest na czym ta firma zarabia i czy będzie miał z tego zysk. Dlatego zbyt zagmatwany opis modelu biznesowego nie odpowiadający na powyższe pytania również zniechęca potencjalnych inwestorów. Nie bez powodu bardzo dużym zainteresowaniem cieszą się kampanie związane ze sprzedażą produktów spożywczych, gdzie mechanizm sprzedaży jest prosty.

O efektywności kampanii mogą zdecydować również **niewłaściwe działania marketingowe, począwszy od błędnej analizy grupy docelowej, a skończywszy na anga-**





zowaniu popularnych osób nie związanych z marką.

Efektom pierwszego błędu może być nie zebranie osób chcących zainwestować w ramach kampanii lub wygenerowanie olbrzymich kosztów marketingowych. W drugim przypadku okłamywana jest społeczność przez tworzenie pozoru współpracy, co może być źle odebrane.

Niestety nie każdy emitent jest przygotowany do prowadzenia kampanii również pod względem **kompetencji interpersonalnych**. W ramach kampanii nie można pozwolić sobie na lekceważenie osób zadających pytania, szczególnie na stronie kampanii. Równocześnie sposób komunikacji powinien być dostosowany do relacji inwestorskich, a niestety wciąż zdarzają się niewłaściwe zachowania ze strony przedstawicieli firmy.

Crowdfunding udziałowy to narzędzie o dużym potencjale, który w związku ze zwiększeniem limitu emisji będzie rósł. Jest dobrym narzędziem dokapitalizowania firmy, równocześnie jest to też bardzo duża kampania marketingowa. Jej efekty mogą bardzo pozytywnie wpłynąć na rozpoznawalność marki i sprzedaż, jednak w przypadku źle prowadzonej kampanii należy się liczyć z problemami wizualnymi.

Materiał opracowany przez konsultantkę
Enterprise Europe Network
Darię Wróbel
e-mail: Daria.Wróbel@zut.edu.pl

- 1 Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- 2 Ustawa z dnia 7 lipca 2022 r. o finansowaniu społecznościowym dla przedsięwzięć gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, Art. 57. Ust. 4, Dz. U. 2022 poz. 1488.
- 3 Udany debiut Plantwear na NewConnect, crowdconnect.pl, 29.09.2022 r.
- 4 T. Ziegler, R. Shneor, K. Wenzlaff, K. Suresh, F. Ferri de Camargo Paes, L. Mammadova, C. Wanga, N. Kekre, S. Mutinda, B. Wanxin Wang, C. López Closs, B. Zhang, H. Forbes, E. Soki, N. Alam, C. Knaup, The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, str. 41, Cambridge University, Cambridge 2021.
- 5 Ibidem, str. 77, Cambridge University, 2021.
- 6 A. Trzebiński, Crowdfunding udziałowy 3.0, str. 9, Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, Gdańsk 2022.
- 7 Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Art. 37a ust. 2, Dz.U. 2005 Nr 184 poz. 1539.
- 8 Marillion brzmi coraz głośniejszy w uszach inwestorów nad Wisłą, parkiet.com, 29.09.2022 r.