

Andrzej Kuciński

Akademia im. Jakuba z Paradyża w Gorzowie Wielkopolskim; e-mail: akucinski@ajp.edu.pl

 <https://orcid.org/0000-0002-8988-8872>

Crowdfunding jako nowe podejście w dostępie do kapitału: systematyka, typologia oraz analiza rynku w Europie

Crowdfunding as a New Approach in Accessing Capital: Systematics, Typology and Market Analysis in Europe

Streszczenie

We współczesnej gospodarce obserwuje się rosnące znaczenie finansowania alternatywnego, a crowdfunding stanowi jego istotny element. Crowdfunding to metoda pozyskiwania kapitału na realizację różnego rodzaju przedsięwzięć przez przedsiębiorców, organizacje non-profit, artystów czy osoby prywatne. W praktyce wykształciły się cztery główne rodzaje crowdfundingu: donacyjny, pożyczkowy, udziałowy oraz z nagrodami, pozwalając uczestnikom rynku dostosować różne modele finansowania do ich oczekiwań. Celem artykułu jest ukazanie istoty crowdfundingu oraz przeprowadzenie oceny rozwoju rynku finansowania alternatywnego (crowdfundingu) w Europie w latach 2015–2023. Do realizacji przyjętego celu wykorzystano metody badawcze: przegląd i krytyczną analizę literatury przedmiotu oraz *desk research*. Przeprowadzona analiza pozwala na identyfikację kluczowych trendów i wyzwań stojących przed rynkiem finansowania alternatywnego w Europie, będącym źródłem kapitału dla różnych podmiotów.

SŁOWA KLUCZOWE: alternatywne źródła kapitału, crowdfunding, ekonomia tłum, tłum

Summary

In today's economy there is a growing importance of alternative financing, and crowdfunding is an important part of it. Crowdfunding is a method for entrepreneurs, nonprofit organizations, artists, or individuals to raise capital for various types of projects. In practice, four main types of crowdfunding have developed: donation, loan, share and reward crowdfunding, which allow to adapt different financing models to the expectations of market participants. The aim of the article is to present the essence of crowdfunding and to assess the development of the alternative financing market (crowdfunding) in Europe in the years 2015–2023. To achieve the adopted goal, a literature review, critical analysis of the subject literature and desk research were used as research methods. The analysis allows for the identification of key trends and challenges facing the alternative financing market in Europe, which is a source of capital for various entities.

KEYWORDS: alternative forms of financing, crowdfunding, crowd economy, crowd

Wprowadzenie

Zapewnienie różnorodnych źródeł finansowania dla uczestników rynku ma fundamentalne znaczenie dla stabilności, wzrostu i innowacyjności gospodarki. Ostatnie negatywne doświadczenia wywołane globalnym kryzysem finansowym zapoczątkowanym w 2008 r. czy pandemią COVID-19 uwiaryściły, jak ważny jest dostęp do elastycznych źródeł finansowania w czasach kryzysu. Jednocześnie, uwzględniając szybkie zmiany społeczno-gospodarcze zachodzące na świecie oraz dynamiczny postęp techniczny, widać wyraźnie rosnące zapotrzebowanie na kapitał z przeznaczeniem na utrzymanie konkurencyjności i rozwój gospodarczy. Turbulentność otoczenia wystawia na próbę pozycję tradycyjnych instytucji finansowych, jednocześnie stwarzając szanse dla rozwoju alternatywnego finansowania – crowdfundingu.

Nauka płynąca z zaburzeń w gospodarce wywołana przez kryzysy (szoki gospodarcze) uwiaryściła trudności w pozyskiwaniu finansowania przez gospodarstwa domowe oraz przedsiębiorstwa w okresach zwiększonej niepewności, poprzez ograniczenie dostępności do pożyczek i kredytów czy wzrost kosztów finansowania. Tym samym powstanie crowdfundingu, jako alternatywnej formy finansowania względem tradycyjnych form pozyskania kapitału, stworzyło nowe możliwości oraz zwiększyło dostęp do finansowania, czego wynikiem jest dynamiczny rozwój platform cyfrowych pośredniczących w finansowaniu różnego rodzaju przedsięwzięć.

Europa na mapie globalnego crowdfundingu odgrywa coraz większą rolę w dostępie do alternatywnych źródeł finansowania. Jest jednym z kluczowych rynków, choć ustępuje pod względem wartości pozyskanych środków finansowych Stanom Zjednoczonym Ameryki czy Chinom. To, co wyróżnia europejski rynek alternatywnego finansowania, to różnorodność platform i modeli finansowania oraz znaczne zróżnicowanie z punktu widzenia poszczególnych krajów. Biorąc pod uwagę ostatnie lata, rynek crowdfundingu w Europie uległ wyraźnym przeobrażeniom.

Celem artykułu jest ukazanie istoty crowdfundingu oraz przeprowadzenie oceny rozwoju rynku finansowania alternatywnego (crowdfundingu) w Europie w latach 2015–2023. Do realizacji przyjętego celu wykorzystano metody badawcze: przegląd literatury, krytyczną analizę literatury przedmiotu oraz *desk research* (wtórną analizę raportów rynkowych).

1. Definicje crowdfundingu i systematyka pojęć

Crowdfunding to zjawisko, które w sposób trwały zostało osadzone w realiach współczesnej gospodarki jako alternatywne źródło finansowania projektów, inicjatyw i przedsięwzięć, wykorzystujące moc społeczności internetowej. Rosnąca popularność crowdfundingu niewątpliwie wiąże się z deskryptywnym procesem reorganizacji gospodarki, który można określić mianem „uberyzacji”. Termin „uberyzacja” gospodarki wywodzi się od amerykańskiej firmy Uber i w sferze ekonomii pojęcie to funkcjonuje w znaczeniu uzyskiwania dochodów w zamian za współdzielenie się zasobami, wolnym czasem, twórczością czy wolnymi środkami pieniężnymi (Kalinowski, 2017). Jak wskazuje Bakalarz (2019), „uberyzacja” wyraża się przede wszystkim w środkach komunikacji oraz zarządzaniu realizowanymi usługami. Współdzielenie pozostaje w kontrze do własności, albowiem koszty ponoszone w związku z zakupem towaru lub usługi nie są ponoszone przez jednostkę, lecz są dzielone na większą grupę i rekompensowane przez wynajem, wymianę, użyczenia, zamianę, udostępnianie (Janczewski, 2017). *Sharing economy* opiera się na wykorzystaniu nowoczesnych technologii, w tym Internetu, który na nowo redefiniuje tradycyjne modele biznesowe. Zgodnie z omawianym nurtem w ekonomii pobudki altruistyczne odgrywają tu dużą rolę, przy czym użyczenie zasobów może mieć charakter zarówno nieodpłatny, jak i odpłatny. W przypadku crowdfundingu mamy do czynienia z dzieleniem się wolnymi środkami pieniężnymi, wykorzystaniem formuły *peer-to-peer*, która polega na kojarzeniu (łączeniu) uczestników rynku (twórców projektów crowdfundingowych ze wspierającymi) za pomocą platform internetowych z pominięciem tradycyjnych instytucji pośredniczących. Rozwój przedsiębiorczości społecznej jest powiązany z rozwojem technologii cyfrowych, które tworzą przestrzeń zwiększającą świadomość przedsięwzięć społecznych oraz możliwości dostępu do źródeł finansowania – finansowanie społecznościowe zapewnia dostęp do zasobów finansowych pozwalających na realizację przedsięwzięć społeczno-gospodarczych (Chandna, 2022).

Pojęcie crowdfundingu wywodzi się z języka angielskiego jako połączenie słów *crowd* (tłum) oraz *funding* (finansowanie), które na język polski tłumaczone jest jako finansowanie przez cyfrowy Tłum, Tłum 2.0 (Malinowski, Giełzak, 2015) lub finansowanie społecznościowe (Dziuba, 2015). W odniesieniu do polskiego określenia terminu „crowdfunding” jako „finansowanie społecznościowe” wysuwane są pewne zastrzeżenia. Malinowski oraz Giełzak (2015) są zdania, że angielskie słowo *crowd* oznacza „tłum”, a nie „społeczność” – stąd według nich „tłum” jest pojęciem szerszym od „społeczności”. Z reguły posługując się

terminem społeczność, mamy na myśli grupę osób powiązanych ze sobą wspólnymi interesami. Z kolei w przypadku tłumu na ogół odnosimy się do pewnej nieokreślonej zbiorowości. Niezależnie od powyższego posługiwanie się polskim odpowiednikiem „crowdfundingu” jako „finansowanie społecznościowe” jest powszechne i często używane w literaturze przedmiotu. Wiczerzycki tłumaczy tłum w klasycznym ujęciu jako zbiór przypadkowych ludzi, których nie łączy trwała więź, zaś w przypadku społeczności chodzi o grupę ludzi, których łączy trwała więź, poczucie wspólnoty, wspólne wartości czy trwałe struktury. Ten sam autor jest zdania, że w Internecie różnica pomiędzy tłumem a społecznością jest mniejsza, a granica bardziej płynna niż poza rzeczywistością wirtualną (Wiczerzycki, 2014).

Termin „crowdfunding” po raz pierwszy został użyty przez Michaela Sullivana, który na swoim blogu Fundavlog posłużył się tym pojęciem, wyjaśniając, że za pomocą pozyskanych środków finansowych od tłumu możliwe jest w finansowanie różnego rodzaju przedsięwzięć (Burkett, 2011). Według twórcy tego terminu koncepcja crowdfundingu zakłada zaprezentowanie projektu za pośrednictwem platformy internetowej w celu pozyskania niewielkich kwot kapitału od dużej liczby osób, określanej jako cyfrowy tłum. Poszukując korzeni crowdfundingu, trudno nie wspomnieć o crowdsourcingu, który miałby być niejako pierwowzorem szerszej koncepcji angażowania rozproszonej społeczności do realizacji określonych przedsięwzięć (Cegielska, 2024). Termin „crowdsourcing” spopularyzował i po raz pierwszy użył Howe (2006) w swojej publikacji *The Rise of Crowdsourcing*, stwierdzając, że tak jak przedsiębiorstwa mogą outsourcować pracę za granicę, mogą również zlecać określone zadania rozproszonej grupie internautów. Według niego crowdsourcing jest sposobem na redukcję kosztów pracy oraz wykorzystanie potencjału rozproszonej społeczności, ponieważ opiera się na otwartym zaproszeniu, kierowanym do dużej sieci osób, w celu wykorzystania ukrytego talentu tłumu do generowania pomysłów i rozwiązań w organizacji. W związku z powyższym crowdsourcing można zdefiniować jako rodzaj działania za pośrednictwem Internetu, w której osoba fizyczna, instytucja, organizacja non-profit lub przedsiębiorstwo proponuje tłumowi – w drodze otwartego zaproszenia – wzięcie udziału w tworzeniu, współtworzeniu czy dzieleniu się pomysłami. Tłum, podejmując się zadań o różnorodnej złożoności, powinien wnieść swoją pracę, pieniądze, wiedzę i/lub doświadczenie. Jednocześnie crowdsourcing przynosi wzajemne korzyści dla poszczególnych stron: uczestnikowi (tłumowi) satysfakcję ekonomiczną, społeczną, wzrost poczucia własnej wartości, zaś inicjatorowi crowdsourcingu korzyści z tytułu wniesionych wkładów przez uczestników procesu (Estellés-

-Arolas, González-Ladrón-de-Guevara, 2012). Z przeglądu literatury przedmiotu wynika, że crowdsourcing to przede wszystkim: otwarte wezwanie do rozwiązania problemu lub wykonania zadania (Alonso, Rose, Stewart, 2008), rozproszony model rozwiązywania problemów (Brabham, 2008), koncepcja pracy rozproszonej w kontekście bardzo małych mikrozadań (Chrons, Sundell, 2011), narzędzie do realizacji zadań na dużą skalę wykorzystujące duży wkład tłumu (Dang, Nguyen, To, 2013), zlecenie zadań nieokreślonej dużej grupie ludzi, które tradycyjnie wykonywane są przez wyznaczonych pracowników (Das, Vukovic, 2011), rozproszone przydzielanie pracy otwartej społeczności wykonawców (Fraternali, Castelletti, Soncini-Sessa, Vaca Ruiz, Rizzoli, 2009), system lub platforma, która w sposób jawny lub ukryty angażuje ogromną liczbę ludzi do wspólnego rozwiązywania złożonych problemów (Lofi, Selke, Balke, 2012), zbiorowa inteligencja (mądrość) społeczności ukryta w Internecie i różnorodność tłumu, która oferuje przedsiębiorstwom bardzo kreatywne i innowacyjne pomysły za stosunkowo niską cenę (Niedzielski, Henhappel, Łobacz, Klimek, Klimek, 2023; Ribiere, Tuggle, 2010). Wbrew powyższemu crowdsourcing nie jest tym samym, co crowdfunding. Obie koncepcje powstały niemalże równocześnie, ale w praktyce są to dwa różne zjawiska. W przypadku crowdsourcingu chodzi o wykorzystanie wiedzy, umiejętności i zasobów rozproszonej grupy ludzi (tłumu) do realizacji określonego zadania, rozwiązania problemu. W przypadku crowdfundingu punkt ciężkości położony jest na kwestie pozyskania środków pieniężnych od szerokiej grupy osób na realizację określonego przedsięwzięcia w zamian za uzyskanie określonej korzyści, która może przybierać różne formy, takie jak nagrody, produkty, usługi, uznanie (Dziuba, 2015).

Tabela 1. Wybrane definicje crowdfundingu

Autor	Crowdfunding to ...	Rok
A. Schwienbacher B. Larralde	„[...] otwarte wezwanie, głównie za pośrednictwem Internetu, do zapewnienia środków finansowych w formie darowizny lub w zamian za pewną formę nagrody lub prawa głosu w celu wsparcia inicjatyw na określone cele”	2010, s. 4
K. De Buysere O. Gajda R. Kleverlaan D. Marom M. Klaes	„[...] zbiorowy wysiłek wielu osób, które łączą się w sieci i łączą swoje zasoby, aby wspierać wysiłki inicjowane przez inne osoby lub organizacje. Zazwyczaj odbywa się to za pośrednictwem lub z pomocą Internetu. Poszczególne projekty i firmy są finansowane z niewielkich wpłat od dużej liczby osób, umożliwiając innowatorom, przedsiębiorcom i właścicielom firm wykorzystanie ich sieci społecznościowych do pozyskania kapitału”	2012, s. 9

Autor	Crowdfunding to ...	Rok
K. Król	»[...] rodzaj 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»	2013, s. 23
E. Mollick	»[...] wysiłki podejmowane przez przedsiębiorcze osoby i grupy – kulturalne, społeczne i nastawione na zysk – w celu sfinansowania swoich przedsięwzięć poprzez wykorzystanie stosunkowo niewielkich wkładów od stosunkowo dużej liczby osób korzystających z Internetu, bez standardowych pośredników finansowych»	2014, s. 2
B. F. Malinowski M. Giełzak	»[...] demokratyczna i cyfrowa metoda finansowania projektów, w ramach której dowolna osoba udziela swoimi pieniędzmi «wotum zaufania» danemu pomysłowi w zamian za konkretną korzyść. To również demokratyczna forma marketingu, łącząca dialog, zaufanie i symetryczną wymianę wartości z gospodarką doświadczeń i mechanizmami społecznościowymi»	2015, s. 10
D. T. Dziuba	»[...] w szerszym ujęciu interpretujemy jako niemal dowolną formę gromadzenia środków finansowych poprzez sieć komputerową (Internet) bądź z użyciem serwisów społecznościowych», natomiast w węższym ujęciu to »[...] proces, w którym np. przedsiębiorcy, artyści czy organizacje non profit zbierają środki finansowe na potrzeby projektów, przedsięwzięć czy organizacji, bazując na wsparciu wielu osób (z internetowego «tłumu»), które wspólnie ofiarowują pieniądze na takie projekty, przedsięwzięcia itp., bądź inwestują w nie»	2015, s. 11
ICR Facility	»[...] zapewnienie finansowania projektów, osób fizycznych, podmiotów komercyjnych i niekomercyjnych poprzez pozyskiwanie funduszy, zarówno małych i dużych, od wielu grup osób fizycznych i instytucji». To także »[...] duża część szerszej dziedziny «alternatywnych finansów», która obejmuje działania powstałe poza obecnymi systemami bankowymi i tradycyjnymi rynkami kapitałowymi, gdzie zazwyczaj podmioty pozyskujące fundusze zaspokajają swoje potrzeby finansowe dzięki środkom zgromadzonym przez «tłum» lub sieci inwestorów detalicznych i/lub profesjonalnych»	2021, s. 5
European Securities and Markets Authority (ESMA)	»[...] forma alternatywnego finansowania, która zazwyczaj polega na niewielkich inwestycjach wielu osób (lub «społeczności») za pośrednictwem platform cyfrowych»	2025, s. 5

Źródło: De Buysere, Gajda, Kleverlaan, Marom, Klaes, 2012, s. 9; Dziuba, 2015, s. 11; ESMA, 2025; ICR Facility, 2021, s. 5; Król, 2013, s. 23; Malinowski, Giełzak, 2015, s. 10; Mollick, 2014, s. 2; Schwienbacher, Larralde, 2010, s. 4.

Na podstawie przedstawionych w tabeli 1 wybranych definicji crowdfundingu można wskazać na kluczowe elementy charakteryzujące rozpatrywane pojęcie.

Przede wszystkim należy wskazać, że crowdfunding odnosi się do pewnego mechanizmu, który przełamuje tradycyjne myślenie dotyczące pozyskania środków finansowych na realizację określonego celu. Środki pieniężne z reguły gromadzone są poprzez niewielkie wpłaty od relatywnie dużej grupy osób, tzw. internetowego tłumu, a nie od jednego inwestora, banku lub innej instytucji finansowej. Proces pozyskania źródeł finansowania najczęściej odbywa się za pośrednictwem Internetu, platform internetowych, które tworzą przestrzeń komunikacyjną między poszukującymi kapitału a potencjalnymi wspierającymi. Z przeglądu definicji wynika, że często wypukla się w nich to, że crowdfunding tworzy sieć wsparcia dla projektów, inicjatyw lub przedsiębiorstw, pozyskując kapitał od szerokiej grupy osób angażujących niewielkie sumy środków pieniężnych. Tworzy to podstawy dla stwierdzenia, że crowdfunding to demokratyczna forma finansowania różnego rodzaju przedsięwzięć, która skupia wokół projektu różne osoby wyrażające te same przekonania, kierujące się podobnymi motywacjami. Jednocześnie sprawczość tej metody wyraża siła wielu indywidualnych wpłat wspierających określone przedsięwzięcie, które często nie miałyby szansy na realizację, gdyby nie demokratyczna wola grupy osób udzielających wsparcia finansowego. Tym samym rozwój nowoczesnych technologii przyczynił się do tego, że bariery związane z dostępem do kapitału wyraźnie się zmniejszyły dla osób i podmiotów chcących zrealizować swoje pomysły lub określone przedsięwzięcia, przełamując dotychczasowy monopol tradycyjnych pośredników finansowych. A zatem crowdfunding jest przykładem metody pozyskania kapitału i jego lokowania dla szerokiej grupy osób, rozszerzając przez to zakres możliwości dostępu do kapitału oraz jego inwestowania.

2. Rodzaje crowdfundingu i ich charakterystyka

W literaturze przedmiotu funkcjonują różne kryteria podziału crowdfundingu. Jednym z nich jest kryterium motywacji kapitałodawców, które pozwala wyodrębnić trzy ogólne rodzaje crowdfundingu (Haas, Blohm, Leimeister, 2014):

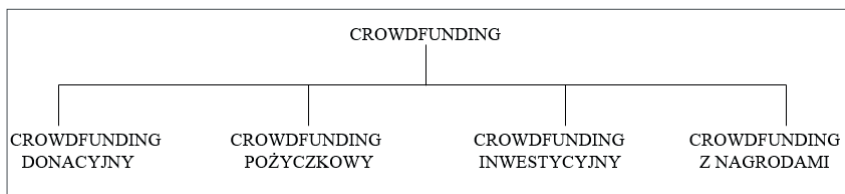
- crowdfunding hedonistyczny – to model crowdfundingu, który ogólnie opiera się na pozyskaniu finansowania od osób wspierających innowacyjne projekty lub produkty, jednocześnie osoby udostępniające swoje kapitały nie oczekują w zamian finansowej rekompensaty ani innych zwrotów pieniężnych. Z reguły osoby decydujące się na tego rodzaju wsparcie finansowe dla określonego projektu mogą otrzymać nagrodę w postaci możliwości zamówienia produktu przed jego oficjalnym wprowadzeniem na rynek,

otrzymania unikalnych gadżetów związanych z projektem itp. Model ten odwołuje się do wartości hedonistycznej, a więc do wewnętrznej satysfakcji, przyjemności czy też unikalnych doświadczeń dających poczucie spełnienia emocjonalnego;

- crowdfunding altruistyczny – polega na wpieraniu projektów, w których centrum uwagi są kwestie społeczne, ekologiczne lub związane ze zrównoważonym rozwojem. W modelu tym osoby decydujące się na wsparcie projektów nie uzyskują żadnej gratyfikacji finansowej, często w swoich działaniach kierują się wyłącznie altruizmem;
- crowdfunding dla zysku – jest przykładem modelu, w którym kapitałodawcy wspierający podmioty zgłaszające zapotrzebowanie na kapitał niezbędny dla realizacji określonego przedsięwzięcia, kierują się głównie chęcią uzyskania określonego zwrotu. Najczęściej zwrot ten przybiera postać udziału w zyskach lub odsetek od pożyczek.

Najczęściej spotykanym podziałem crowdfundingu stosowanym w literaturze przedmiotu, wynikającym z zastosowanego kryterium: charakteru świadczenia, formy wynagradzania i techniki funkcjonowania platformy crowdfundingowej, jest wydzielenie czterech głównych jego form (rysunek).

Rysunek. Rodzaje crowdfundingu



Źródło: opracowanie własne na podstawie Dziuba, 2015; Gemra, 2019; Jasiuk, Wosiek, 2022; Kordela, 2016; Majewski, 2020.

Crowdfunding donacyjny (*donation-based crowdfunding*), określane również mianem charytatywnego, cechuje przede wszystkim brak świadczenia zwrotnego dla osób decydujących się na przekazanie środków pieniężnych projektodawcy. Osoby przekazujące środki pieniężne w modelu donacyjnym często w swoim działaniu kierują się altruizmem, filantropią – stąd też osoby te nie oczekują jakiegokolwiek gratyfikacji finansowej, mówiąc wprost, nie są oni nastawieni na osiągnięcie żadnych korzyści finansowych (Czeszejko-Sochacki, 2023; Malinowski, Giełzak, 2015). Cechą wyróżniającą crowdfunding donacyjny od innych jego form jest poszukiwanie środków na finansowanie projektów niekomercyjnych czy prospołecznych od osób, które nie oczekują zwrotu finansowego – liczy się dla nich satysfakcja z samego faktu niesienia pomocy (Kamarubahrin, Muhamed, Radzi, Nazarie, Kamaruddin, 2023).

Crowdfunding pożyczkowy (*lending-based crowdfunding*) jest przykładem udzielonej pożyczki pochodzącej od internetowego tłumu, albowiem polega on na tym, że osoby decydujące się na wsparcie finansujące określone przedsięwzięcie oczekują, po pierwsze, zwrotu udzielonego kapitału, po drugie, wynagrodzenia w postaci odsetek od wartości udzielonej pożyczki (Gemra, 2019). Crowdfunding dłużny (pożyczkowy) stanowi naturalną alternatywę dla tradycyjnego finansowania udzielanego przez instytucje finansowe (Dziuba, 2015). Oznacza, że udzielający pożyczki (inwestorzy) w pełni ponoszą ryzyko kredytowe, a w przypadku niewypłacalności pożyczkobiorcy to oni ponoszą straty – nie platforma crowdfundingowa (Stefanelli, Ferilli, Boscia, 2022).

Crowdfunding inwestycyjny (*equity crowdfunding*) polega na lokowaniu przez szeroką grupę osób wolnych środków w różnego rodzaju przedsięwzięcia, które przyjmują charakter inwestycji, oczekując od beneficjentów w zamian za finansowe wsparcie określonego zwrotu, głównie w postaci udziału w zyskach. Tym samym finansujący stają się inwestorami, udziałowcami lub akcjonariuszami. W ramach świadczenia zwrotnego uczestnikom modelu inwestycyjnego przydzielane są różne prawa o charakterze korporacyjnym lub majątkowym, np. prawo głosu, prawo do dywidendy, prawo zbycia udziałów (Czeszejko-Sochacki, 2023; Pauka, Trzebiński, Gemra, Majewski, Swacha-Lech, 2023). „Z perspektywy inwestorów crowdfunding udziałowy pozwala na bezpośredni wybór w zakresie alokacji środków i daje poczucie zaangażowania w realizację projektu” (Kozioł-Nadolna, 2024).

Crowdfunding oparty na systemie nagród (*reward-based crowdfunding*) polega na uzyskaniu świadczenia zwrotnego przez wspierającego, to jest nagrody w formie pieniężnej lub rzeczowej, może to być również niematerialna nagroda (unikalne doświadczenie). Osoba dokonująca transferu środków pieniężnych na rzecz beneficjenta tych środków wspiera konkretne przedsięwzięcie projektodawcy, oczekując, że uzyska w przyszłości możliwość wcześniejszego dostępu do efektów takiego projektu. Nagrodami dla darczyńców są głównie próbki produktów, prawo do wczesnego zakupu produktu lub usługi (Hadačová, Maličká, 2022).

Biorąc pod uwagę charakter motywacji towarzyszący wspierającym, crowdfunding można ogólnie podzielić na dwie kategorie: crowdfunding bezzwrotny (*non-monetary returns crowdfunding*) oraz crowdfunding zwrotny (*monetary returns crowdfunding*; Belleflamme, Lambert, Schwienbacher, 2014). W przypadku crowdfundingu bezzwrotnego główną motywacją wspierających jest chęć udzielenia wsparcia dla projektu lub przedsięwzięcia w zamian za niefinansowe korzyści. Oznacza to, że wspierający nie oczekują zwrotu z zainwestowanych środków w postaci pieniężnej, często wynagrodzeniem dla nich jest poczucie

uczestnictwa w tworzeniu czegoś nowego, kierowanie się wewnętrzną satysfakcją lub też bezinteresownością. Z kolei w przypadku crowdfundingu zwrotnego wspierający oczekują określonych korzyści finansowych za udzielone wsparcie finansujące określone przedsięwzięcie.

W praktyce gospodarczej crowdfundingu funkcjonuje również podział na podstawie kryterium sposobu rozliczania zebranych środków finansowych, który pozwala wyróżnić crowdfunding sztywny (*fixed crowdfunding*) oraz elastyczny (*flexible crowdfunding*; Malinowski, Giełzak, 2015). Wyodrębniony podział odnosi się bezpośrednio do sposobu funkcjonowania platform crowdfundingowych, za pomocą których zbierane są środki pieniężne wspierające przedsięwzięcia projektodawców. Finansowanie projektu za pomocą crowdfundingu sztywnego polega generalnie na tym, że nieosiągnięcie zakładanego poziomu docelowego kapitału na realizację określonego pomysłu projektodawcy oznacza konieczność zwrotu środków osobom, które zdecydowały się je przekazać. Tym samym w ramach tego modelu przyjmuje się ściśle określony poziom docelowego kapitału, który w dużym stopniu wyznacza warunki realizacji celu i powodzenia planowanego przedsięwzięcia. W przypadku modelu elastycznego pozyskane za pośrednictwem platformy crowdfundingowej środki finansowe, które są niższe od pierwotnie zakładanych, przekazywane są w całości projektodawcy. Oczywiście sytuacja taka budzi pewną wątpliwość ze strony wspierających, co do szans powodzenia projektu przy niższym finansowaniu od zakładanego, a także generuje dla nich dodatkowe ryzyka zwiększające jego poziom. A zatem cechą charakterystyczną crowdfundingu elastycznego jest brak konieczności zwrotu środków w sytuacji nieuzyskania zakładanego poziomu finansowania przez projektodawcę, który wyraża wolę i determinację w zakresie dostosowania swojego projektu do ograniczonego budżetu.

Poza dotychczas wyodrębnionymi rodzajami crowdfundingu można wskazać również na podział zaproponowany przez Kappela (2009), który wyróżnił *ex post facto crowdfunding* oraz *ex ante crowdfunding*. Crowdfunding typu *ex post facto* polega na pozyskaniu środków finansowych po zakończeniu projektu lub stworzeniu nowego produktu, z kolei crowdfunding typu *ex ante* dotyczy sytuacji, gdy pozyskiwane są środki finansowe przed rozpoczęciem przedsięwzięcia lub w trakcie jego realizacji. Pozyskanie środków finansowych jest niezbędne do tego, aby projekt mógł być ukończony lub miał szansę powodzenia. Współczesny crowdfunding jest przykładem crowdfundingu typu *ex ante*, albowiem funkcjonujące platformy crowdfundingowe koncentrują swoje wysiłki na stworzeniu środowiska cyfrowego, które pozwala pozyskać finansowanie, głównie dla projektów znajdujących się w fazie koncepcyjnej, przed ich realizacją i w oparciu o obietnicę przyszłych korzyści dla wspierających.

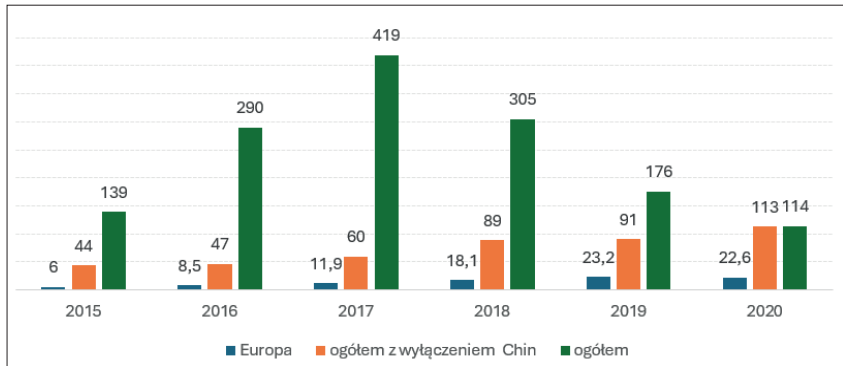
3. Analiza i ocena rynku crowdfundingu w Europie

Crowdfunding wiąże się procesem pozyskiwania środków finansowych na realizację różnych celów z wykorzystaniem nowoczesnych rozwiązań technologicznych, przede wszystkim cyfrowych, stanowiących alternatywę dla tradycyjnych form finansowania.

Ocenę rynku crowdfundingu w Europie należy rozpocząć od jego zmian w odniesieniu do rynku globalnego. Z wykresu 1 wynika, że globalny rynek finansowania alternatywnego w latach 2015–2020 można różnie charakteryzować, w zależności od tego, czy analizuje się cały rynek światowy, czy też rynek z wyłączeniem Chin. Ma to wpływ na ocenę roli, jaką pełni rynek europejski. Wartość globalnego finansowania alternatywnego wzrosła z 139 mld USD w 2015 r. do 419 mld USD w 2017 r., by następnie spaść do 114 mld USD na koniec 2020 r. Z przytoczonych danych wynika, po pierwsze, że za zmiany światowego rynku odpowiadały przede wszystkim Chiny, po drugie, rozwój rynku w Chinach oraz na pozostałych rynkach przebiegał w różny sposób. Rynek crowdfundingu w Chinach charakteryzują dwa odmienne czasookresy. W latach 2015–2017 wartość finansowania alternatywnego wzrosła z 95 mld USD do 359 mld USD, co oznacza prawie czterokrotny wzrost w ciągu 3 lat, by w kolejnych latach 2018–2020 odnotować spadek do zaledwie 1 mld USD w 2020 r. Wzrost obserwowany w Chinach w latach 2015–2017 był wynikiem rosnącej liczby platform crowdfundingowych oraz podejścia regulacyjnego, które nie ograniczało w znacznym stopniu działalności tego rodzaju platform, umożliwiając w ten sposób pozyskanie finansowania na różnego rodzaju inicjatywy. Jednakże fala bankructw platform crowdfundingowych, która miała miejsce w Chinach po 2017 r., oznaczała dla wielu inwestorów utratę środków finansowych. Sytuacja ta, w połączeniu z wieloma nieuczciwymi praktykami osób pozyskujących środki za pośrednictwem platform crowdfundingowych, wymusiła na władzach zaostreżenie prawa, co doprowadziło praktycznie do wygaszenia rynku. Wziąwszy pod uwagę wielkość rynku światowego bez rynku chińskiego, okazuje się, że finansowanie alternatywne jest na stałej, wzrostowej ścieżce rozwoju, zwiększając swoją wartość z 44 mld USD w 2015 r. do 113 mld USD w 2020 r. Porównując europejski rynek crowdfundingu do rynku światowego, okazuje się, że jego udział miał charakter marginalny, w szczególności odnosząc się do lat 2015–2018. W przypadku gdy punktem odniesienia jest globalny rynek finansowania alternatywnego z wyłączeniem Chin, udział crowdfundingu w Europie wyraźnie zaznaczył swoją obecność. Udział europejskiego rynku finansowania alternatywnego w rynku światowym w 2015 r. wynosił 14% i do 2019 r. systematycznie rósł do poziomu 25%.

W ostatnim badanym okresie udział Europy w światowym rynku spadł do 20% na skutek pandemii COVID-19, ale nadał odpowiadał za 1/5 jego wartości.

Wykres 1. Wartość europejskiego rynku finansowania alternatywnego w latach 2015–2020 na tle rynku globalnego (w mld USD)



Źródło: opracowanie własne na podstawie Ziegler i in., 2021.

Koncentrując się wyłącznie na rynku europejskim, dokonano jego analizy za lata 2015–2023 na podstawie informacji pochodzących z różnorodnych i niezależnych źródeł. Analiza obejmuje trzy wyodrębnione czasookresy, podyktowane z jednej strony zmianami na rynku, a z drugiej – dostępnością danych:

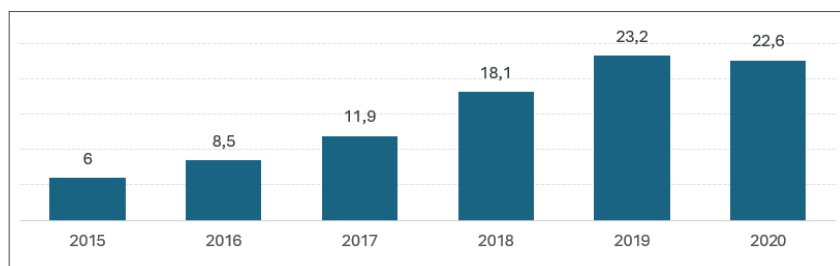
- 1) na podstawie raportu *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report* (Ziegler i in., 2021) rozpoznano stan rynku obejmujący lata 2015–2020, to jest przed wydaniem kluczowego rozporządzenia Unii Europejskiej (UE) regulującego zasady funkcjonowania platform crowdfundingowych;
- 2) bazując na raporcie *The European Crowdfunding Market Report 2023* (Shneor i in., 2024), zobrazowano sytuację za lata 2021–2022 obejmujące początkowy okres implementacji nowych przepisów;
- 3) ostatni przedział czasowy dla przeprowadzonych analiz został wyznaczony przez pierwszy z zapowiedzianych cyklicznych raportów Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, ESMA) *ESMA Market Report Crowdfunding in the EU 2024* (ESMA, 2025), który obejmował dane za 2023 r. dotyczące monitorowania rynku po wprowadzeniu rozporządzenia UE.

Wyodrębnione okresy pozwalają uchwycić poszczególne etapy rozwoju alternatywnego rynku finansowania w Europie.

Na podstawie danych za lata 2015–2020 zobrazowanych na wykresie 2 wynika, że rynek finansowania alternatywnego w Europie wykazywał dużą dynamikę

rozwoju. Wartość zebranych środków finansowych za pośrednictwem platform cyfrowych wzrosła z 6 mld USD w 2015 r. do 23,2 mld USD w 2019 r. W ostatnim analizowanym okresie pozyskano środki w wysokości 22,6 mld USD, to jest o 0,6 mld USD mniej, ale biorąc pod uwagę, że w 2020 r. wybuchła pandemia COVID-19, spadek ten można uznać za relatywnie niewielki. Paradoksalnie pandemia przyczyniła się do utrwalenia i wzmocnienia rynku, który – w odpowiedzi na problemy małych i średnich przedsiębiorstw z utrudnionym dostępem do tradycyjnych źródeł finansowania – dostarcza alternatywnych sposobów pozyskania finansowania. Tym samym rynek alternatywnego finansowania w Europie, w okresie występujących szoków gospodarczych wywołanych pandemią COVID-19, wykazywał dużą zdolność adaptacyjną do nowych warunków rynkowych, zwiększając znaczenie cyfrowych metod pozyskiwania środków finansowych.

Wykres 2. Wartość europejskiego rynku alternatywnego finansowania w latach 2015–2020 (w mld USD)

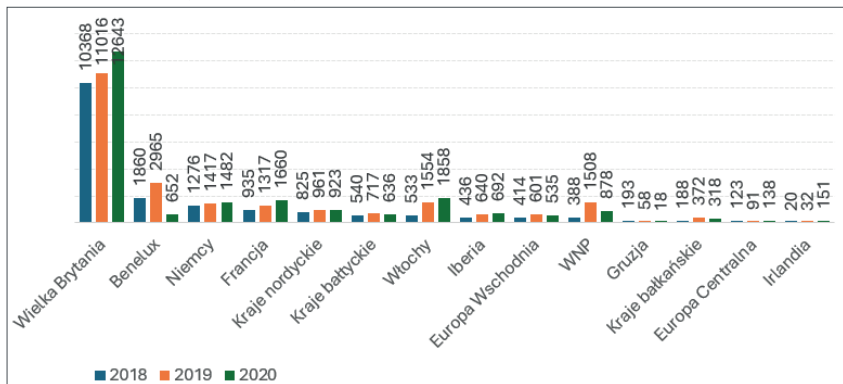


Źródło: Ziegler i in., 2021.

Rozpatrując rynek alternatywnego finansowania w Europie z perspektywy różnych państw lub ich grup, można wskazać kraje, które mają największy wpływ na jego wielkość i dynamikę. Z wykresu 3 wynika, że to Wielka Brytania odpowiada za znaczną część rynku w każdym z analizowanych okresów, to jest w latach 2018–2020. O dużym znaczeniu brytyjskiego rynku alternatywnego finansowania świadczy jego udział w rynku europejskim, który wahał się w przedziale 47–57%. Znacznie mniejsze, w porównaniu do Wielkiej Brytanii, ale zauważalne z perspektywy całego rynku europejskiego, są rynki alternatywnego finansowania przede wszystkim w Niemczech, we Francji oraz we Włoszech. Pozostałe rynki w Europie, biorąc pod uwagę skalę transakcji, znajdują się w początkowej fazie swojego rozwoju i z racji małych obrotów miały niewielkie znaczenie. Biorąc pod uwagę wcześniejsze spostrzeżenia dotyczące rynku finansowania alternatywnego w Europie, należy zauważyć, że rok 2020 był rokiem szczególnym, w którym

wybuchła pandemia COVID-19. Wówczas, na skutek pandemii i związanej z nią niepewnością, odnotowano spadek wartości transakcji w wielu krajach. Niemniej jednak w niektórych krajach, takich jak Wielka Brytania, Niemcy, Francja czy Włochy, zaobserwowano pozytywne zmiany, które predysponują do uznania ich za liderów w Europie. Nie zmienia to ogólnego obrazu, że rozwój crowdfundingu w poszczególnych krajach jest nierównomierny i fragmentaryczny, co znajduje swoje odzwierciedlenie w dużym zróżnicowaniu między poszczególnymi krajami.

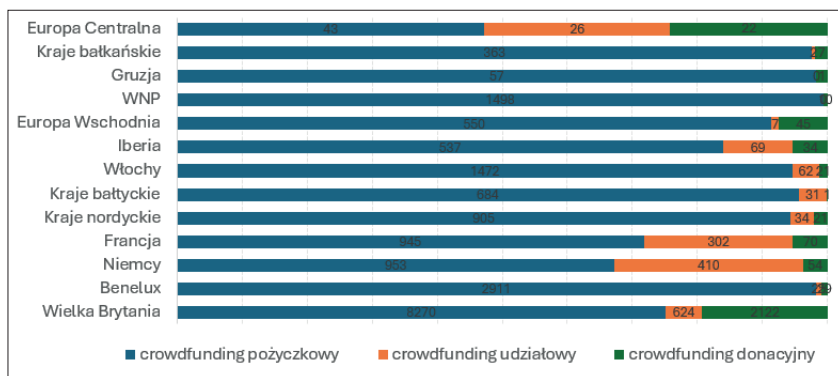
Wykres 3. Regionalne ujęcie wartości europejskiego rynku alternatywnego finansowania w latach 2018–2020 (w mln USD)



Źródło: Ziegler i in., 2021.

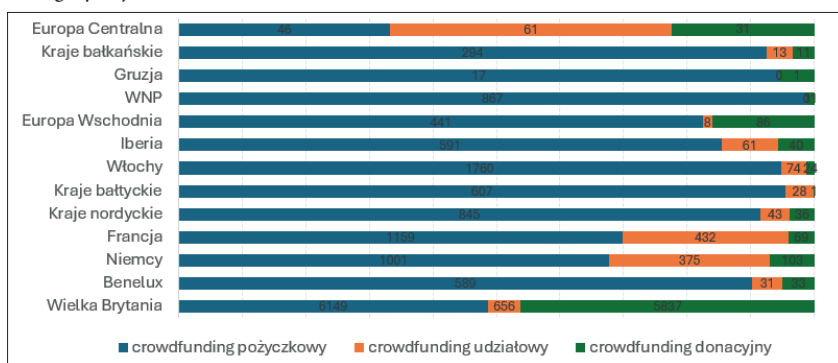
Z analizy rynku alternatywnego finansowania w Europie z perspektywy głównych rodzajów crowdfundingu przedstawionych na wykresach 4 i 5 obejmujących lata 2019–2020 wynika, że środki pozyskane na rynku pochodziły głównie z modeli opartych na długu. W 2019 r. crowdfunding pożyczkowy w krajach bałkańskich, Gruzji, Wspólnocie Niepodległych Państw (WNP) czy państwach Beneluxu stanowił blisko 100% udziału na tych rynkach, z kolei w 2020 r. podobna sytuacja dotyczyła głównie WNP. W badanym okresie crowdfunding udziałowy charakteryzował się znaczącym udziałem rynkowym w krajach Europy Centralnej, a także w Niemczech czy Francji. Jeżeli chodzi o ostatni z wyodrębnionych modeli pozyskania środków finansowych w ramach finansowania alternatywnego – crowdfunding donacyjny – gdy środki przekazywane są bez oczekiwania zwrotu finansowego, to ten model stanowił istotną część rynku w Wielkiej Brytanii oraz w regionie Europy Centralnej i Europy Wschodniej. Umocnienie modelu donacyjnego w rynku crowdfundingu w Europie należy wiązać z wybuchem pandemii COVID-19, która wywołała silną mobilizację społeczną dla realizacji inicjatyw związanych z nią.

Wykres 4. Wartość europejskiego rynku finansowania alternatywnego według podregionów i kategoryzacji modeli w 2019 r. (w mln USD)



Źródło: Ziegler i in., 2021.

Wykres 5. Wartość europejskiego rynku finansowania alternatywnego według podregionów i kategoryzacji modeli w 2020 r. (w mln USD)



Źródło: Ziegler i in., 2021.

Przyglądając się finansowaniu alternatywnemu w Europie na podstawie danych zamieszczonych w tabeli 2, w której wskazano wartość pozyskanych środków w latach 2015–2020 z perspektywy metod pozyskania finansowania, wynika, że w całym badanym okresie pożyczki konsumenckie stanowiły główny sposób generowania środków pieniężnych za pośrednictwem platform crowdfundingowych. Udział pożyczek konsumenckich w rynku kształtował się w poszczególnych latach w przedziale od 29,2% do 41,3%. Równie istotne z perspektywy udziału w rynku są pożyczki biznesowe pozyskiwane w technologii P2P (*peer-to-peer*) – ich udział w 2015 r. był największy i wynosił 20,8%. Rozpatrując wartości bezwzględne pozyskanych pożyczek dla przedsiębiorstw, największą ich wartość uzyskano w 2020 r. Wśród innych metod zasługujących na wyróżnienie w obszarze

finansowania alternatywnego w Europie zasługuje obrót fakturami przy wykorzystaniu platform cyfrowych poprzez ich sprzedaż inwestorom. Mniejsze znaczenie, z punktu widzenia udziału rynkowego, przypisuje się pozyskaniu finansowania charakterystycznego dla crowdfundingu udziałowego (czyli przekazaniu sum pieniężnych w zamian za udziały, akcje lub procent przyszłych przychodów lub zysków) czy też dla crowdfundingu donacyjnego.

Crowdfunding pożyczkowy bazujący głównie na pożyczkach konsumenckich (*consumer lending*), obrocie fakturami (*invoice trading*), pożyczkach biznesowych opartych na formule *peer-to-peer* (P2P/Marketplace Business Lending) stanowi dominujący sposób pozyskiwania finansowania alternatywnego w Europie. Pozostałe modele pozyskiwania środków finansowych związanych z crowdfundingiem udziałowym (*equity crowdfunding*) lub crowdfundingiem donacyjnym (*donation-based crowdfunding*), choć zauważalne, stanowią wyraźnie mniejszą część rynku finansowania alternatywnego w Europie.

Tabela 2. Wartość finansowania alternatywnego według modelu w Europie (z wyłączeniem Wielkiej Brytanii) w latach 2015–2020 (w mln USD)

Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Consumer Lending	406	771	1570	2889	4183	2901
Invoice Trading	89	279	604	803	1809	2016
P2P/Marketplace Business Lending	235	388	526	997	1481	1844
Real Estate Crowdfunding	30	121	292	600	733	822
Balance Sheet Consumer Lending	0	19	3	100	608	657
P2P/Marketplace Property Lending	0	105	75	145	375	500
Donation-based Crowdfunding	3	65	107	62	112	296
Equity-based Crowdfunding	177	242	238	278	224	280
Reward-based Crowdfunding	155	211	179	175	195	262
Debt-based Securities	12	25	85	168	112	130
Balance Sheet Business Lending	0	0	24	81	33	105
Consumer Purchase Finance/BNPL	0	0	0	0	80	57
Revenue/Profit Sharing	1	9	2	4	11	26
Crowd-led Microfinance	0	0	0	0	22	18
Mini Bonds	24	36	60	43	6	14
Balance Sheet Property Lending	0	0	0	1378	2250	10
Wyszczególnienie	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Other	0	11	33	6	0	3
Community Shares	0	0	0	2	0	0
Razem	1132	2283	3799	7731	12233	9941

Źródło: Ziegler i in., 2021.

Z charakterystyki europejskiego rynku crowdfundingu w świetle raportu *The European Crowdfunding Market Report 2023* (Shneor i in., 2024) za lata 2021–2022 ujawnia, że na koniec marca 2023 r. funkcjonowało w Europie 594 platform crowdfundingowych. Geograficznie, liczba platform była silnie skontrowana w krajach Europy Zachodniej i Północnej. Najwięcej platform odnotowano w Niemczech (113), w Wielkiej Brytanii (100), we Francji (96), Holandii (60), Szwajcarii (49), Hiszpanii (46). Dane dotyczące rynku crowdfundingu w raporcie zestawiono wyodrębniając trzy główne grupy modeli: inwestycyjny, pożyczkowy oraz model nie inwestycyjny, który obejmuje rozwiązania charakterystyczne dla modelu donacyjnego i modelu opartego na systemie nagród. Dodatkowo wyodrębniono grupy geograficzne obejmujące następujące regiony: Europa Wschodnia, Europa Północna, Europa Zachodnia oraz Europa Południowa (Shneor i in., 2024).

Z informacji zamieszczonych w raporcie wynika, że rynek crowdfundingu w Europie w latach 2021–2022 rozwijał się nierównomiernie z punktu widzenia poszczególnych rodzajów crowdfundingu, jak i ujęcia geograficznego – poszczególnych krajów.

Średni roczny wolumen środków pozyskanych przez pojedynczą platformę w Europie wzrósł z 16 mln EUR do 19 mln EUR, co świadczy o wzroście ogólnej efektywności platform w pozyskiwaniu kapitału z rynku. Z informacji zestawionych w tabeli 3 wynika, że skumulowany udział pozyskiwanych środków w grupach o wyższych przedziałach wolumenowych kapitału wzrósł rok do roku, podczas gdy udziały w grupach o najniższych wolumenach transakcji wyraźnie zmalały. Dominującym modelem w Europie były platformy oparte na pożyczkach, które zanotowały wzrost efektywności. Średni wolumen w 2021 r. wynosił 19 mln EUR, zaś w 2022 r. wzrósł do 24 mln EUR. Platformy crowdfundingowe udziałowe oraz nie inwestycyjne w analizowanym okresie uzyskały podobne wolumeny. Pod względem geograficznym najwyższe średnie wolumeny odnotowano w regionie Europy Północnej, które były one o 59% wyższe niż dla Europy Zachodniej, o 125% od Europy Wschodniej, i aż o 463% od południowoeuropejskich platform (Shneor i in., 2024).

Zdecydowana większość platform crowdfundingowych w Europie w 2021 r. działała wyłącznie na terenie jednego kraju (80,5%), zaś w kolejnym roku odsetek ten nieznacznie wzrósł do 82,6%. Z kolei w Europie Wschodniej odnotowano najwięcej platform o zasięgu międzynarodowym. Ponadto 60% europejskich platform deklaruje działanie w oparciu o jeden model crowdfundingowy, podczas gdy 25% platform łączy 2 modele, z kolei pozostałe 15% platform funkcjonuje w oparciu o więcej niż 2 modele. Zdecydowana większość platform

crowdfundingowych w Europie w modelu udziałowym (81,6%) prowadziło działalność licencjonowaną, w przypadku modelu pożyczkowego było to 65%, zaś w modelu nieinwestycyjnym zaledwie 27,6% platform (Shneor i in., 2024).

Tabela 3. Średnie roczne wolumeny środków pozyskanych przez platformę crowdfundingową ogółem oraz według modeli (w proc.)

Wyszczególnienie	2021	2022
Ogółem		
Powyżej 50 mln EUR	14,7	18,6
Od 20 mln do 50 mln EUR	16,3	17,8
Od 5 mln do 20 mln EUR	22,5	20,2
Od 1 mln do 5 mln EUR	16,3	20,9
Od 0,5 mln do 1 mln EUR	9,3	6,2
Od 0 mln do 0,5 mln EUR	20,9	16,3
Crowdfunding inwestycyjny		
Powyżej 50 mln EUR	13,7	6,7
Od 20 mln do 50 mln EUR	17,6	13,3
Od 5 mln do 20 mln EUR	19,6	24,5
Od 1 mln do 5 mln EUR	19,6	20,0
Od 0,5 mln do 1 mln EUR	3,9	4,4
Od 0 mln do 0,5 mln EUR	25,5	31,1
Crowdfunding pożyczkowy		
Powyżej 50 mln EUR	16,9	22,0
Od 20 mln do 50 mln EUR	16,9	27,1
Od 5 mln do 20 mln EUR	23,7	13,6
Od 1 mln do 5 mln EUR	15,3	13,6
Od 0,5 mln do 1 mln EUR	3,4	1,7
Od 0 mln do 0,5 mln EUR	23,7	22,0
Crowdfunding nieinwestycyjny		
Powyżej 50 mln EUR	13,8	6,5
Od 20 mln do 50 mln EUR	17,2	12,9
Od 5 mln do 20 mln EUR	6,9	9,7
Od 1 mln do 5 mln EUR	3,4	22,6
Od 0,5 mln do 1 mln EUR	24,1	16,1
Od 0 mln do 0,5 mln EUR	34,5	32,3

Źródło: Shneor i in., 2024.

Dalsza analiza rynku finansowania społecznościowego w Europie wymaga krótkiego wprowadzenia w celu nakreślenia kontekstu regulacyjnego, w związku z wejściem w życie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych (Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie

europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, Dz. Urz. UE L 347 z 20.10.2020, s. 1–49). Rozporządzenie ustanawia jednolite zasady dla dostawców usług finansowania społecznościowego, ułatwiając im prowadzenie działalności w całej UE oraz zwiększając ochronę inwestorów. Świadczenie usług finansowania społecznościowego w modelu pożyczkowym i inwestycyjnym wymaga uzyskania zezwolenia od organu nadzoru w jednym z państw członkowskich UE. Co więcej, wprowadzono limit 5 mln EUR, który stanowi, że oferta finansowania społecznościowego dla pojedynczego projektu w ciągu 12 miesięcy nie może przekroczyć ustalonego progu, albowiem rodzi to obowiązek sporządzenia prospektu emisyjnego. Tym samym rozporządzenie ustanawia jednolite ramy funkcjonowania platform crowdfundingowych, wzmacnia zaufanie do rynku i prowadzi do jego profesjonalizacji. Jednocześnie wdrożone regulacje zwiększają transparentność rynku oraz jego internacjonalizację poprzez większą dostępność i możliwość pozyskania finansowania.

Pierwszy raport Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych na temat crowdfundingu w UE, który został opublikowany w 2025 r., obejmował próbę 98 dostawców usług finansowania społecznościowego z 17 państw członkowskich UE. Z zebranych danych wynika, że w 2023 r. za pośrednictwem platform crowdfundingowych pozyskano środki w wysokości ponad 1 mld EUR. Dominującym modelem finansowania był crowdfunding pożyczkowy, gdzie w 2023 r. blisko 65% zebranych funduszy pochodziło z projektów opartych na pożyczkach, 17% opartych na długu (np. mini-obligacjach), zaś niespełna 6% środków dotyczyło crowdfundingu udziałowego. Platformy usług finansowania społecznościowego funkcjonujące w Europie w większości przypadków działały z reguły w oparciu o jeden model finansowania. Środki finansowe pozyskane na realizację projektów pochodziły w przeważającej mierze od inwestorów indywidualnych (87%), którzy skłonni byli przeznaczyć relatywnie niewielkie kwoty – średnio 590 EUR na inwestora indywidualnego, podczas gdy w przypadku inwestorów zaawansowanych – 990 EUR, zaś profesjonalnych – 4200 EUR. Średnia kwota pozyskanych środków na projekt w modelu pożyczkowym wynosiła 15 tys. EUR i była wyraźnie mniejsza niż w przypadku modelu zadłużeniowego – 53 tys. EUR czy w modelu kapitałowym – 46 tys. EUR. Największymi rynkami w UE pod względem liczby funkcjonujących platform i pozyskanego kapitału okazały się Francja oraz Holandia. Na koniec 2023 r. w UE funkcjonowało 159 autoryzowanych dostawców usług finansowania społecznościowego (ESMA, 2025).

Zakończenie

Crowdfunding jest przykładem finansowania alternatywnego, które umożliwia pozyskiwanie środków poza tradycyjnym systemem bankowym, wykorzystując rozwój technologii internetowych w budowaniu fundamentów dla cyfrowej sieci powiązań. Zwraca uwagę przede wszystkim, że crowdfunding to rozproszony model finansowania, proces pozyskania źródeł finansowania tworzący przestrzeń komunikacyjną pomiędzy poszukującymi kapitału a wspierającymi, ale jest też sposobem na budowanie struktury, za pomocą której tworzy się więź opierająca się na wsparciu i zaufaniu. Tym samym rozwój nowoczesnych technologii, w tym Internetu, doprowadził do skruszenia wielu barier dotyczących dostępu do kapitału.

Rynek crowdfundingu w Europie jest wysoce zróżnicowany pod względem dojrzałości, wielkości i preferowanych modeli w poszczególnych krajach. Analiza wykazała istnienie i rozwój różnorodnych modeli crowdfundingu w Europie, niemniej jednak wyraźnie swą obecność i znaczenie zaznaczyły modele pożyczkowe oraz udziałowe. W okresie szczególnym, jakim była pandemia COVID-19, model donacyjny odegrał kluczową rolę w mobilizacji środków na cele społeczne oraz związane ze służbą zdrowia. Ponadto na kształt rynku crowdfundingu w Europie wpływ miało wejście rozwiązań prawnych dotyczących dostawców usług finansowania społecznościowego. Nowe, bardziej rygorystyczne rozwiązania prawne, regulujące zasady funkcjonowania modelu pożyczkowego oraz udziałowego, utrudniły dostęp do kapitału poprzez wzrost wymagań licencyjnych dla platform, ale jednocześnie uporządkowały i profesjonalizowały rynek.

Bibliografia

Akty prawne

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, Dz. Urz. UE L 347 z 20.10.2020, s. 1–49.

Pozostałe źródła

An official website of the European Union. Pobrano z https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/guide-crowdfunding/what-crowdfunding/crowdfunding-explained_en (8.04.2025).

- ICR [Investment Climate Reforms] Facility. (2021). *Crowdfunding: An Opportunity to Increase Access to Finance for MSMEs in ACP Countries*. Brussels.
- European Securities and Markets Authority (ESMA). (2025). *ESMA Market Report. Crowdfunding in the EU 2024*. Paris. doi: 10.2856/4327037

Literatura

- Alonso, O., Rose, D. E., Stewart, B. (2008). Crowdsourcing for Relevance Evaluation. *ACM SIGIR Forum*, 42(2), 9–15. doi: 10.1145/1480506.1480508
- Bakalarz, T. (2019). Zatrudnienie za pośrednictwem platformy internetowej jako przejaw „uberyzacji” pracy. *Przegląd Prawa i Administracji*, 117, 9–20. doi: 10.19195/0137-1134.117.1
- Brabham, D. C. (2008). Moving the Crowd at iStockphoto: The Composition of the Crowd and Motivations for Participation in a Crowdsourcing Application. *First Monday*, 13(6). doi: 10.5210/fm.v13i6.2159
- Belleflamme, P., Lambert, T., Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585–609. doi: 10.1016/j.jbusvent.2013.07.003
- Burkett, E. A. (2011). Crowdfunding Exemption? Online Investment Crowdfunding and U.S. Securities Regulation. *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law*, 13(1), 63–106. doi: 10.70658/4486-1457.1235
- Cegielska, E. (2024). Crowdfunding for and against. *Zeszyty Naukowe. Organizacja i Zarządzanie [Scientific Papers of Silesian University of Technology Organization and Management Series]*, 197, 73–85. doi: 10.29119/1641-3466.2024.197.5
- Chandna, V. (2022). Social Entrepreneurship and Digital Platforms: Crowdfunding in the Sharing-Economy Era. *Business Horizons*, 65(1), 21–31. doi: 10.1016/j.bushor.2021.09.005
- Chrons, O., Sundell, S. (2011). Digitalkoot: Making Old Archives Accessible Using Crowdsourcing. W: L. Ahn, P. G. Ipeirotis (Eds.), *Proceedings of the 11th AAAI Conference on Human Computation (AAAIWS'11-11)* (s. 20–25). San Francisco.
- Czeszejko-Sochacki, W. (2023). *Crowdfunding – finansowanie społecznościowe. Aspekty prawne*. Warszawa: Wydawnictwo Wolters Kluwer.
- Dang, H., Nguyen, T., To, H. (2013). Maximum Complex Task Assignment: Towards Tasks Correlation in Spatial Crowdsourcing. W: E. Weippl, M. Indrawan-Santiago, M. Steinbauer, G. Kotsis, I. Khalil (red.), *Proceedings: The 15th of International Conference on Information Integration and Web-based Applications & Services (IIWAS '13)* (s. 77–81). New York: Association for Computing Machinery. doi: 10.1145/2539150.2539243
- Das, R., Vukovic, M. (2011). Emerging Theories and Models of Human Computation Systems: A Brief Survey. W: *Proceedings of the 2nd International Workshop on Ubiquitous Crowdsourcing (UbiCrowd'11)* (s. 1–4). New York: Association for Computing Machinery. doi: 10.1145/2030100.2030102

- De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., Marom, D., Klaes, M. (2012). *A Framework for European Crowdfunding*. European Crowdfunding Network (ECN). Pobrano z http://www.europecrowdfunding.org/european_crowdfunding_framework (8.04.2025).
- Dziuba, D. T. (2015). *Ekonomika crowdfundingu. Zarys problematyki badawczej*. Warszawa: Wydawnictwo Difin.
- Estellés-Arolas, E., González-Ladrón-de-Guevara, F. (2012). Towards an Integrated Crowdsourcing Definition. *Journal of Information Science*, 38(2), 189–200. doi: 10.1177/0165551512437638
- Fraternali, P., Castelletti, A., Soncini-Sessa, R., Vaca Ruiz, C., Rizzoli, A. E. (2012). Putting Humans in the Loop: Social Computing for Water Resources Management. *Environmental Modelling & Software*, 37, 68–77. doi: 10.1016/j.envsoft.2012.03.002
- Gemra, K. (2019). Crowdfunding udziałowy, jako forma finansowania rozwoju przedsiębiorstwa. *Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie*, 52(3), 47–55. doi: 10.5604/01.3001.0013.4789
- Haas, P., Blohm, I., Leimeister, J. M. (2014). An Empirical Taxonomy of Crowdfunding Intermediaries. W: M. D. Myers, D. W. Straub (red.), *Proceeding of the International Conference on Information Systems. Building a Better World through Information Systems ICIS 2014, Auckland, New Zealand, December 14-17, 2014* (s. 1–18). Auckland: Association for Information Systems. Pobrano z <https://dblp.org/db/conf/icis/icis2014.html> (7.03.2026).
- Hadačová, D., Maličká, L. (2022). Reward-Based Crowdfunding. How to Make It Work?. *Theory, Methodology, Practice – Review of Business and Management*, 18(1), 45–59. doi: 10.18096/TMP.2022.01.04
- Howe, J. (2006). The Rise of Crowdsourcing. *Wired Magazine*, 14(6). Pobrano z http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds_pr.html (4.04.2025).
- Janczewski, J. (2017). Konsumpcja współdzielona a przedsiębiorczość. *Przedsiębiorczość – Edukacja*, 13, 262–274. doi: 10.24917/20833296.13.19
- Jasiuk, E., Wosiek, R. (2022). Crowdfunding jako źródło finansowania przedsiębiorstw w Polsce – problemy ekonomiczne i prawne. *Ius Novum*, 16(1), 27–44. doi: 10.26399/iusnovum.v16.1.2022.2/e.jasiuk/r.wosiek
- Kalinowski, S. (2017). Niepewność pracy w perspektywie uberyzacji gospodarki. W: Z. Galor, S. Kalinowski, U. Kozłowska (red.), *Marginalizacja a rozwój społeczny – między teraźniejszością i przeszłością* (s. 47–60). Bielefeld: Societas Pars Mundi.
- Kamarubahrin, A. F., Muhamed, N. A., Radzi, R. M., Nazarie, W. N. F. W. M., Kamaruddin, M. I. H. (2023). Donation-Based Crowdfunding: Systematic Literature Review. *Journal of Islamic Finance*, 12(2), 11–20. doi: 10.31436/jif.v12i2.821

- Kappel, T. (2009). Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S. *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review*, 29(3), 375–385. Pobrano z <https://digitalcommons.lmu.edu/elr/vol29/iss3/3> (17.02.2026).
- Kordela, D. (2016). Crowdfunding w Polsce – koncepcja finansowania społecznościowego. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 436, 143–153. doi: 10.15611/pn.2016.436.15
- Kozioł-Nadolna, K. (2024). Rola crowdfundingu udziałowego w finansowaniu przedsiębiorstw w Polsce. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 86(2), 259–278. doi: 10.14746/rpeis.2024.86.2.13
- Król, K. (2013). *Crowdfunding. Od pomysłu do biznesu, dzięki społeczności*. Warszawa: Crowdfunding.pl.
- Lofi, C., Selke, J., Balke, W. T. (2012). Information Extraction Meets Crowdsourcing. A Promising Couple. *Datenbank Spektrum*, 12, 109–120. doi: 10.1007/s13222-012-0092-8
- Majewski, P. (2020). Crowdfunding – cechy i typologia. *Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics*, 1(301), 139–152. doi: 10.33119/GN/116618
- Malinowski, B. F., Giełzak, M. (2015). *Crowdfunding. Zrealizuj swój pomysł ze wsparciem cyfrowego tłumu*. Gliwice: Wydawnictwo Helion.
- Mollick, E. (2014). The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1–16. doi: 10.1016/j.jbusvent.2013.06.005
- Niedzielski, P., Henhappel, S., Łobacz, K., Klimek, J., Klimek, J. A. (2023). The Importance of Crowdsourcing in Building the Competitive Advantage of Polish Enterprises. Effect of Creative Social Culture. *Zeszyty Naukowe Akademii Górnośląskiej*, 12, 276–283. doi: 10.53259/2023.12.26
- Pauka, M., Trzebiński, A. A., Gemra, K., Majewski, P., Swacha-Lech, M. (2023). *Equity crowdfunding jako źródło finansowania*. Wrocław: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Ribiere, V. M., Tuggle, F. D. (2010). Fostering Innovation with KM 2.0. *VINE. The Journal of Information and Knowledge Management Systems*, 40(1), 90–101. doi: 10.1108/03055721011024955
- Schwienbacher, A., Larralde, B. (2010). Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. doi: 10.2139/ssrn.1699183. Pobrano z <https://ssrn.com/abstract=1699183> (17.02.2026).
- Shneur, R., Wenzlaff, K., Boyko, K., Baah-Peprah, P., Odorović, A., Okhrimenko, O. (2024). *European Crowdfunding Market Report 2023*. University of Agder Crowdfunding Research Center. doi: 10.5281/zenodo.10617956

- Stefanelli, V., Ferilli, G. B., Boscia, V. (2022). Exploring the Lending Business Crowdfunding to Support SMEs' Financing Decisions. *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(4), 1–11. doi: 10.1016/j.jik.2022.100278
- Wieczerzycki, M. (2014). Usługa finansowania społecznościowego – crowdfundingu – jako przedmiot współpracy przedsiębiorstw. *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 2(1), 99–114.
- Ziegler, T., Shneor, R., Wenzlaff, K., Suresh, K., Ferri de Camargo Paes, F., Mammadova, L., ... Knaup, Ch. (2021). *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*. Cambridge: Cambridge Centre for Alternative Finance. Pobrano z https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3878065 (17.02.2026).