Paulina Jabłońska
email: pajablonska@wsb-nlu.edu.pl
ORCID: 0000-0002-5514-3215
Wyższa Szkoła Biznesu – National Louis University

Agata Fedeńczak
email: agata.fedenczak@gmail.com
ORCID: 0009-0005-5119-8840
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

Tokenizacja dzieł sztuki (RWA) w polskim systemie prawnym: bariery własnościowe i regulacyjne w kontekście MiCA oraz doświadczeń rynkowych

Tokenization of Artworks (RWA) in the Polish Legal System: Ownership and Regulatory Barriers in the Context of MiCA and Market Experiences

DOI: 10.66935/978-83-65926-17-3.12

© 2025 Paulina Jabłońska, Agata Fedeńczak
Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa – Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0).
Treść licencji dostępna jest pod adresem: https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl

Cytuj jako: Jabłońska, P., Fedeńczak, A. (2025). Tokenizacja dzieł sztuki (RWA) w polskim systemie prawnym: bariery własnościowe i regulacyjne w kontekście MiCA oraz doświadczeń rynkowych (2026). W: J. Lizak, M. W. Sidor (red.), *Nowe wyzwania w naukach społecznych i technicznych: podejście interdyscyplinarne* (T. 2). (s. 201-212). Wydawnictwo WSB-NLU.

Streszczenie: Artykuł analizuje bariery prawne tokenizacji realnych aktywów sztuki (RWA) w Polsce. Główną przeszkodą jest Kodeks cywilny, który nie przewiduje cyfrowego, masowego frakcjonowania własności rzeczy ruchomych z publicznym rejestrem legitymacyjnym. Drugim istotnym problemem pozostaje opóźnienie we wdrożeniu rozporządzenia MiCA. Ustawa krajowa została dwukrotnie zawetowana przez prezydenta Karola Nawrockiego (grudzień 2025 i 12 lutego 2026) i na dzień 27 marca 2026 r. nadal nie obowiązuje. Porównanie z rozwiązaniami Niemiec (eWpG) i Francji (Loi PACTE oraz późniejsze adaptacje) pokazuje, że tokenizacja dzieł sztuki funkcjonuje tam od kilku lat. Na podstawie analizy regulacyjnej, orzecznictwa oraz praktyki wdrożeniowej z lat 2021-2025 autorzy proponują nowelizację Kodeksu cywilnego, utworzenie dedykowanego rejestru DLT oraz uproszczenia regulacyjne dla aktywów kultury. Tokenizacja dzieł sztuki (RWA) może znacząco zwiększyć płynność na rynku sztuki, dostępność małych inwestorów oraz umożliwić efektywne, automatyczne rozliczanie droit de suite – pod warunkiem usunięcia obecnych blokad prawnych i regulacyjnych.

Abstract: The article analyses the legal barriers to the tokenization of real-world art assets (RWA) in Poland. The primary obstacle is the Civil Code, which does not provide for the digital, mass fractionalization of ownership of movable property supported by a public legitimizing register. A second significant issue remains the delay in implementing the MiCA Regulation. The national implementing act was vetoed twice by President Karol Nawrocki (December 2025 and 12 February 2026) and, as of 27 March 2026, has still not entered into force. A comparison with the solutions adopted in Germany (eWpG) and France (Loi PACTE and subsequent adaptations) demonstrates that the tokenization of artworks has been functioning there for several years. Based on regulatory analysis, case law, and implementation practice from 2021–2025, the authors propose an amendment to the Civil Code, the creation of a dedicated DLT register, and regulatory simplifications for cultural assets. Tokenization of artworks (RWA) can significantly increase liquidity in the art market, improve accessibility for small investors, and enable the efficient, automatic settlement of droit de suite – provided the existing legal and regulatory barriers are removed.

Słowa kluczowe: tokenizacja dzieł sztuki RWA, frakcjonowana własność, MiCA, Kodeks cywilny, art banking, blockchain

Keywords: RWA tokenization, fractional ownership, MiCA, Civil Code, art banking, blockchain

Wprowadzenie

Rynek sztuki od zawsze łączył wartości estetyczne, emocje i interesy ekonomiczne. Od dominacji Paryża pod koniec XIX wieku, przez hegemonię Nowego Jorku w XX – stuleciu, po współczesną globalizację i erę cyfrową, rynek ten stale poszukiwał większej płynności, szerszej dostępności i wyższej transparentności obrotu.

Tokenizacja realnych aktywów (RWA) wydaje się naturalnym kolejnym etapem tej ewolucji. Polega ona na procesie przekształcania praw do fizycznego aktywa, takiego jak dzieło sztuki, w cyfrowe tokeny rejestrowane na blockchainie. Blockchain to rozproszona, niezmienna i zabezpieczona kryptograficznie baza danych, w której informacje zapisuje się w powiązanych ze sobą blokach tworzących łańcuch. Dzięki temu transakcje są transparentne i odporne na nieautoryzowane zmiany (Nakamoto, 2008). RWA (Real World Assets) to tokeny reprezentujące rzeczywiste, materialne aktywa świata realnego, w tym dzieła sztuki, które mogą być dzielone na ułamkowe udziały (Aloshyna i Aleksandrov, 2025). Token RWA w sztuce polega na podziale fizycznego dzieła na tysiące mikro-udziałów zarejestrowanych na blockchainie. Dzięki temu inwestor może za kilkaset złotych nabyć ułamek wartościowego obrazu, partycypować w jego aprecjacji oraz zyskach z ewentualnej sprzedaży na aukcji. Właściciel lub artysta otrzymuje natomiast automatyczne droit de suite (wynagrodzenie z tytułu odsprzedaży dzieła sztuki) za pośrednictwem inteligentnych kontraktów – programów komputerowych działających na blockchainie, które automatycznie wykonują wcześniej zdefiniowane warunki umowy (Szabo, 1996; Buterin, 2014).

Token RWA w sztuce zasadniczo różni się od NFT (Non – Fungible Token). NFT to unikatowy, niepodzielny token cyfrowy, który najczęściej służy jako certyfikat auten-

tyczności obiektu cyfrowego lub prawa do niego (np. cyfrowego obrazu). W przeciwieństwie do tego token RWA dotyczy realnej współwłasności lub roszczenia do fizycznej rzeczy materialnej (Kaisto et al., 2024). Każdy taki token należy analizować przez trzy warstwy: technologiczną (blockchain i tokeny fungible, czyli zamienne i podzielne), prawną (własność, roszczenie obligacyjne czy udział w spółce celowej) oraz regulacyjną (MiCA – rozporządzenie unijne regulujące rynek kryptoaktywów oraz MiFID II – dyrektywa dotycząca rynków instrumentów finansowych).

Niniejszy artykuł stawia tezę, że tokenizacja aktywów sztuki w polskim porządku prawnym jest blokowana przede wszystkim przez niedostosowane przepisy o własności rzeczy ruchomych oraz chroniczne opóźnienia regulacyjne. Technologia blockchain jest już dojrzała, a potencjał dla rozwoju art bankingu i demokratyzacji rynku sztuki pozostaje ogromny. Analiza opiera się na interpretacji regulacji unijnych i krajowych, porównaniu rozwiązań wybranych państw UE, studiach przypadków oraz własnych doświadczeniach jednej z autorek z prób wdrożeń w Polsce w latach 2021–2025.

Regulacje unijne i krajowe – stan na 27 marca 2026 r.

Rozporządzenie MiCA (Markets in Crypto – Assets Regulation – Rozporządzenie (UE) 2023/1114) obowiązuje bezpośrednio we wszystkich państwach członkowskich Unii Europejskiej od 30 grudnia 2024 r. Państwa członkowskie muszą jednak przyjąć krajowe przepisy wykonawcze, które wyznaczają organ nadzoru oraz procedury licencyjne dla dostawców usług kryptoaktywów (CASP).

W Polsce wdrożenie rozporządzenia utknęło. Sejm uchwalił ustawę o rynku kryptoaktywów, lecz prezydent Karol Nawrocki zawetował ją dwukrotnie – najpierw w grudniu 2025 r., a następnie 12 lutego 2026 r. (Notes from Poland, 2026; Money.pl, 2026). Na dzień 27 marca 2026 r. ustawa nadal nie została podpisana. W efekcie Komisja Nadzoru Finansowego nie może przyjmować wniosków o licencje CASP z braku podstawy prawnej.

Okres przejściowy MiCA kończy się 1 lipca 2026 r. Po tej dacie podmioty wpisane wcześniej do rejestru VASP utracą możliwość legalnego świadczenia usług bez uzyskania nowej licencji (Business Insider Polska, 2026; Dudkowiak i Putyra, 2026). Brak ustawy krajowej grozi powstaniem luki prawnej oraz masowym przenoszeniem działalności do bardziej przyjaznych jurysdykcji, takich jak Łotwa, Estonia czy Cypr.

Inne państwa UE wdrożyły MiCA, ale posiadają również własne rozwiązania prawne regulujące wykorzystanie technologii blockchain. Niemcy od 2021 r. stosują ustawę eWpG, która umożliwia bezpośrednią emisję elektronicznych papierów wartościowych na technologii DLT (Distributed Ledger Technology – rozproszona technologia rejestrowa) z pełną mocą prawną (Gesetz über elektronische Wertpapiere, 2021). Francja na podstawie Loi PACTE (2019) oraz późniejszych zmian pozwala rejestrować instrumenty finansowe w shared electronic recording device, w tym na blockchainie. W obu krajach tokenizacja dzieł sztuki funkcjonuje już od kilku lat (Sygnum Bank, 2024).

W Polsce nawet ewentualne uchwalenie ustawy implementacyjnej nie rozwiąże wszystkich problemów. Kodeks cywilny nadal blokuje realną frakcjonowaną własność rzeczy ruchomych (sytuację ilustruje tabela 1).

Tabela 1

Porównanie statusu MiCA w Polsce i na poziomie UE – implikacje dla tokenizacji aktywów sztuki (stan na 27 marca 2026 r.)

Aspekt	Polska (27 marca 2026)	MiCA (poziom UE)	Konsekwencje dla RWA sztuki
Status implementacji	Ustawa dwukrotnie zawetowana (ostatnie weto: 12.02.2026)	Pełne obowiązywanie od 30.12.2024	Brak możliwości składania wniosków o licencję CASP
Emisja tokenów na blockchain	Niemożliwa bez krajowej ustawy implementacyjnej	Dopuszczalna (po notyfikacji white paper)	Projekty tokenizacji pozostają w szarej strefie
Frakcjonowana własność ruchomości	Kodeks cywilny nie przewiduje mechanizmu publicznego rejestru	Nie reguluje prawa własności	Token = roszczenie obligacyjne, nie realna współwłasność
Okres przejściowy	Kończy się 1 lipca 2026	Do 1 lipca 2026	Ryzyko luki prawnej i masowego przenoszenia firm za granicę
Licencja CASP	Wnioski niemożliwe (brak podstawy prawnej)	Obowiązkowa dla dostawców usług	Tokenizacja sztuki zablokowana do czasu uchwalenia

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia (EU) 2023/1114 oraz stanu prawnego w Polsce na dzień 27 marca 2026 r.

Prawo własności jako kluczowa bariera

Tokenizacja dzieł sztuki wymaga frakcjonowania własności rzeczy ruchomej (obraz, rzeźba) na tysiące udziałów. Kodeks cywilny (art. 195-221) nie przewiduje jednak masowego, cyfrowego mechanizmu umożliwiającego taki podział z publicznym rejestrem legitymacyjnym, analogicznym do ksiąg wieczystych dla nieruchomości. Blockchain jako rejestr prywatny nie daje domniemania własności wobec osób trzecich (erga omnes). Nawet gdy emitent przechowuje fizyczne dzieło, nabywca tokena otrzymuje najczęściej jedynie roszczenie ekonomiczne – udział w zyskach z aprecjacji lub aukcji – a nie realną współwłasność w sensie prawa rzeczowego.

W polskim orzecznictwie konsekwentnie podkreśla się, że współwłasność rzeczy ruchomych nie korzysta z publicznego, wiarygodnego rejestru legitymacyjnego analogicznego do ksiąg wieczystych *(zob. m.in. postanowienie Sądu Najwyższego z 24 stycznia 2019 r., sygn. akt II CSK 740/17 oraz uchwałę składu 7 sędziów Sądu Najwyższego*

z 19 października 2016 r., sygn. akt III CZP 5/16). Domniemanie posiadania samoistnego (art. 339 k.c.) ma charakter wzruszalny i nie zastępuje publicznego sposobu ustalania legitymacji wobec osób trzecich (erga omnes). W efekcie masowe, cyfrowe frakcjonowanie własności ruchomości na tysiące udziałów, typowe dla tokenizacji RWA, napotyka istotną przeszkodę: brak mechanizmu zapewniającego erga omnes pewność obrotu i ochronę nabywców w dobrej wierze.

Sąd Najwyższy wielokrotnie wskazywał, że zniesienie współwłasności rzeczy ruchomych (art. 210-221 k.c.) w praktyce sprowadza się najczęściej do sprzedaży całego dzieła i podziału uzyskanej sumy pieniężnej. Fizyczny podział na ułamkowe udziały jest bowiem niemożliwy lub rażąco nieefektywny gospodarczo *(uchwała składu 7 sędziów Sądu Najwyższego z 19 października 2016 r., sygn. akt III CZP 5/16).* W konsekwencji, gdyby tokeny reprezentowały realne udziały we współwłasności, każdy poważniejszy konflikt (np. przekroczenie zwykłego zarządu – art. 199 k.c.) lub wniosek o zniesienie współwłasności prowadziłby do przymusowej sprzedaży całego dzieła. Taka sytuacja całkowicie podważałaby ekonomiczny sens tokenizacji.

W rezultacie token RWA w polskim porządku prawnym de facto stanowi roszczenie obligacyjne wobec emitenta lub spółki celowej (SPV), a nie prawo rzeczowe o charakterze bezwzględnym (ius in rem). Taka konstrukcja oznacza, że mamy do czynienia z instrumentem finansowym w rozumieniu dyrektywy MiFID II (załącznik I sekcja C), szczególnie gdy token daje prawo do udziału w zyskach, aprecjacji lub wypłatach ze sprzedaży dzieła. W Polsce obrót takimi instrumentami podlega ustawie o obrocie instrumentami finansowymi, a w przypadku oferty publicznej – również rozporządzeniu prospektowemu. Jednocześnie brak dedykowanych regulacji dotyczących emisji i obrotu instrumentami finansowymi na technologii blockchain/DLT (w przeciwieństwie do kryptoaktywów regulowanych rozporządzeniem MiCA, które wyłączają instrumenty finansowe ze swojego zakresu – Rozporządzenie (UE) 2023/1114). Powoduje to dodatkową niepewność regulacyjną, obowiązki prospektowe oraz ryzyko kwalifikacji emisji jako oferty publicznej wymagającej zgody KNF (Komisji Nadzoru Finansowego).

Kluczowe ryzyka wynikające z przepisów Kodeksu cywilnego obejmują m.in. przekroczenie czynności zwykłego zarządu bez zgody wszystkich współwłaścicieli (art. 199 k.c.), naruszenie obowiązku współdziałania (art. 200 k.c.), konieczność powołania zarządcy (art. 203 k.c.) oraz zniesienie współwłasności przez sąd z możliwością sprzedaży całości dzieła (art. 210 k.c.). W razie egzekucji lub upadłości emitenta tokeny mogą stać się bezwartościowe.

Inteligentne kontrakty i mechanizmy głosowania mogą złagodzić część problemów operacyjnych, jednak nie zastąpią imperatywnych norm Kodeksu cywilnego. Bez nowelizacji wprowadzającej publiczny rejestr DLT (Distributed Ledger Technology – rozproszona technologia rejestrowa) z domniemaniem prawnym tokenizacja sztuki w Polsce pozostaje w szarej strefie.

Dla porównania – tradycyjne modele art bankingu (np. fundusze typu *La Peau de l'Ours* czy *British Rail Pension Fund*) opierają się na spółkach celowych (SPV).

Technologia blockchain mogłaby znacząco usprawnić ten mechanizm poprzez ułatwienie transferu udziałów i rozliczeń, lecz Kodeks cywilny uniemożliwia w pełni cyfrową, masową wersję opartą na realnej współwłasności rzeczy ruchomej.

Doświadczenia rynkowe i praktyczne wyzwania tokenizacji sztuki – perspektywa polska

Rynek sztuki współczesnej i nowoczesnej przeszedł w ciągu ostatnich 150 lat kilka istotnych faz rozwojowych. Według powszechnie przyjętej periodyzacji rynku sztuki można wyróżnić dwa główne okresy: pierwszy – od lat 70. XIX wieku do końca XX wieku, oraz drugi – rozpoczęty po 2000 roku. W ramach pierwszego okresu autorka wyodrębnia trzy fazy: paryską, nowojorską oraz globalizacji (Horowitz, 2011; McAndrew, 2026).

Faza paryska (lata 70. XIX w. – lata 40. XX w.) charakteryzowała się dominacją Paryża jako głównego centrum awangardy artystycznej. Marszandzi tacy jak Paul Durand-Ruel, Ambroise Vollard czy Daniel-Henry Kahnweiler nie ograniczali się do handlu – przede wszystkim budowali rynek dla impresjonistów, postimpresjonistów i kubistów, tworząc alternatywne kanały dystrybucji poza oficjalnym Salonem (White i White, 1965).

Faza nowojorska (lata 40.–70. XX w.) przesunęła środek ciężkości na Stany Zjednoczone. Emigracja europejskich artystów podczas II wojny światowej, rozwój abstrakcyjnego ekspresjonizmu i pop-artu oraz działalność galerii Leo Castellego sprawiły, że Nowy Jork stał się nowym epicentrum. Właśnie wtedy pojawiły się pierwsze poważne próby inwestycyjnego traktowania dzieł sztuki. Do najbardziej znanych inicjatyw należały fundusz *La Peau de l'Ours* (1904–1914) oraz *British Rail Pension Fund* (BRPF, 1974).

La Peau de l'Ours, założony przez André Levela, zakończył się w 1914 roku aukcją, która przyniosła wysoką stopę zwrotu z prac awangardowych, m.in. Picassa i Matisse'a (Frye, 2018; Press, 2017). Z kolei BRPF zainwestował około 40 milionów funtów w ponad 2400 obiektów. Celem było zabezpieczenie kapitału przed inflacją, choć ostateczne wyniki były zróżnicowane w zależności od kategorii dzieł (Horowitz, 2011).

Faza globalizacji (lata 90. XX w. i początek XXI w.) przyniosła dalszą dywersyfikację nabywców, wzrost znaczenia rynków azjatyckich (zwłaszcza chińskiego) oraz nowe narzędzia, takie jak targi sztuki (np. Art Basel), art banking czy pierwsze indeksy sztuki. Rynek stał się znacznie bardziej międzynarodowy, choć nadal cechowała go niska płynność i wysokie bariery wejścia (McAndrew, 2023).

W Polsce próby tokenizacji dzieł sztuki w latach 2021-2025, realizowane były głównie w ramach inicjatyw powiązanych z regulowanym rynkiem kapitałowym, w szczególności projekt *Private Market* Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, zapowiedziany podczas konferencji *Dzień z kulturą na GPW* w lipcu 2022 r. (Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, 2022; Kutnik 2022). Mimo dostępnej technologii blockchain i zainteresowania inwestorów detalicznych, żadne z tych przedsięwzięć nie wyszło poza etap projektowy.

Głównymi przyczynami były brak skutecznego mechanizmu masowego frakcjonowania własności rzeczy ruchomych oraz chroniczna niepewność regulacyjna,

wynikająca m.in. z opóźnionego wdrożenia rozporządzenia MiCA. Brak publicznego rejestru legitymacyjnego, ryzyko zniesienia współwłasności przez sąd (art. 210 k.c.) oraz obawy przed egzekucją lub upadłością emitenta sprawiałyby, że inwestorzy nie uzyskiwali oczekiwanej pewności prawnej. Emitowane tokeny mogłyby zostać uznane za instrumenty finansowe, przy jednoczesnym braku regulacji obejmujące ten segment rynku. W efekcie tokenizacja sztuki w Polsce pozostaje na poziomie teoretycznym – technologia jest gotowa, lecz polski porządek prawny nadal traktuje ją jako marginalny problem.

Dzieło sztuki jako obiekt inwestycji – realia i koszty

Dzieło sztuki jako aktyw inwestycyjny ma charakter szczególny i wyraźnie różni się od typowych instrumentów finansowych. W przeciwieństwie do akcji czy obligacji nie generuje regularnych dochodów w formie dywidend lub odsetek. Potencjalny zysk pochodzi niemal wyłącznie z aprecjacji wartości rynkowej (capital appreciation) (McAndrew, 2026). Wynajem dzieła lub jego wypożyczanie na wystawy muzealne przynosi korzyści głównie prestiżowe, rzadko przekładające się na wymierne przychody finansowe (Art Basel i UBS, 2026).

Tokenizacja nie eliminuje kosztów związanych z fizycznym charakterem obiektu. W okresie między emisją tokenów a ewentualną detokenizacją (sprzedażą dzieła) konieczne jest zapewnienie profesjonalnego depozytu, stałych warunków konserwatorskich (odpowiednia wilgotność, temperatura, oświetlenie) oraz skutecznej ochrony antywłamaniowej. Wydatki te zwykle ponosi emitent lub spółka celowa (SPV) i ostatecznie obciążają one posiadaczy tokenów, obniżając oczekiwaną stopę zwrotu (Kaisto i in., 2024).

Dodatkowym istotnym ryzykiem jest możliwość fizycznego zniszczenia, uszkodzenia lub kradzieży dzieła. Ubezpieczenie na rynku sztuki jest kosztowne i wymaga regularnych wycen oraz ekspertyz autentyczności. Koszty ubezpieczenia i konserwacji należy uwzględnić już na etapie tworzenia modelu finansowego tokenizacji, ponieważ bezpośrednio wpływają na ekonomiczną opłacalność przedsięwzięcia (Garbers-von Boehm i in., 2022).

Na etapie finalnej sprzedaży na rynku aukcyjnym pojawiają się kolejne obciążenia. Zarówno sprzedający, jak i kupujący płacą premium aukcyjne, które w przypadku renomowanych domów (Sotheby's, Christie's) może sięgać nawet 20–28% wartości transakcji po każdej ze stron (Sotheby's, 2026; Christie's, 2025). Łączne koszty emisji, przechowywania, ubezpieczenia, konserwacji i prowizji transakcyjnych są na tyle wysokie, że dzieło musi zanotować wyraźny wzrost wartości, aby inwestycja w tokeny przyniosła realny zysk.

Podsumowując, tokenizacja może znacząco ułatwić dostęp do rynku sztuki i obrót udziałami, lecz nie usuwa inherentnych ograniczeń wynikających z materialnego charakteru dzieła – jego unikatowości, wrażliwości na warunki zewnętrzne oraz konieczności ciągłej, kosztownej opieki (Kaisto i in., 2024; McAndrew, 2026).

Warstwy tokenu i klasyfikacja regulacyjna w kontekście MiCA i MiFID II

Token powstały w wyniku tokenizacji dzieła sztuki warto analizować na trzech powiązanych warstwach: technologicznej, prawnej i regulacyjnej.

Warstwa technologiczna opiera się na blockchainie. Tokeny typu RWA są zwykle fungible, czyli zamienne i podzielne. Dzięki temu można je łatwo dzielić na tysiące mikro-udziałów i obracać podobnie jak innymi instrumentami finansowymi. Różnią się tym wyraźnie od NFT, które pozostają unikatowe i niepodzielne.

Warstwa prawna decyduje o rzeczywistej treści i wartości tokenu. W większości przypadków token nie przenosi bezpośredniej współwłasności rzeczy ruchomej (art. 195-221 Kodeksu cywilnego). Stanowi raczej roszczenie obligacyjne wobec emitenta lub spółki celowej (SPV). Taki model stosuje na przykład platforma Masterworks. Inwestorzy nabywają tam udziały w podmiocie prawnym, który posiada dzieło sztuki, a nie w samym obiekcie materialnym (Masterworks, 2024). Konstrukcja ta jest zwykle bezpieczniejsza dla inwestora, ale oddala token od klasycznego prawa rzeczowego.

Warstwa regulacyjna zależy od praw i korzyści przyznanych posiadaczowi tokenu. Gdy token daje udział w zyskach z aprecjacji lub sprzedaży dzieła i umożliwia obrót na rynku wtórnym, istnieje ryzyko zakwalifikowania go jako instrumentu finansowego zgodnie z dyrektywą MiFID II (załącznik I, sekcja C). Wówczas token wypada spod zakresu rozporządzenia MiCA, które wyłącza instrumenty finansowe (European Securities and Markets Authority, 2025; Regulation (EU) 2023/1114).

Przykładem udanej realizacji jest projekt szwajcarskiego Sygnum Bank we współpracy z Artemundi. W 2021 roku tokenizowano obraz Pablo Picassa *Fillette au béret* (1964) o wartości około 4 mln CHF. Inwestorzy nabywali Art Security Tokens (ASTs) reprezentujące udziały we własności fizycznego dzieła. Projekt zakończył się sprzedażą obrazu w 2023 roku i przyniósł token holderom około 20-procentowy zwrot (Sygnum Bank, 2023).

W polskim kontekście podobna konstrukcja prawna budzi ważne pytania. Jeżeli token wykazuje cechy instrumentu finansowego, to w jakim dokładnie reżimie powinien być regulowany? Brak dedykowanych przepisów dla emisji i obrotu takimi instrumentami na technologii blockchain pogłębia lukę regulacyjną i zwiększa niepewność wśród uczestników rynku (Kutnik, 2022).

Analogiczne napięcie pojawiło się w polskim projekcie tokenizacji beczek alkoholu związanym z Januszem Palikotem. Mocne podkreślanie potencjału wzrostu wartości nadało ofercie wyraźny charakter inwestycyjny. Mogło to sugerować kwalifikację jako instrument finansowy, co pokazuje płynną granicę między zwykłą sprzedażą dobra materialnego a produktem inwestycyjnym (Portal Spożywczy, 2021). Granica między zwykłą sprzedażą dobra materialnego a produktem inwestycyjnym pozostaje płynna i wymaga indywidualnej analizy w każdym przypadku.

Podsumowując, bez nowelizacji Kodeksu cywilnego i jasnych ram dla instrumentów finansowych emitowanych na DLT tokenizacja dzieł sztuki w Polsce będzie nadal

działać w szarej strefie. Technologia jest dojrzała, a zapotrzebowanie rynkowe realne. Brak odpowiednich regulacji hamuje jednak rozwój całego segmentu.

Wnioski i rekomendacje

Największą przeszkodą w tokenizacji dzieł sztuki w Polsce nie jest rozporządzenie MiCA, lecz niedostosowany do realiów cyfrowych *Kodeks cywilny*. Nawet po pełnym wdrożeniu ustawy implementacyjnej tokeny najprawdopodobniej nie będą przenosić realnej współwłasności rzeczy ruchomych w sensie prawa rzeczowego. Opóźnienia regulacyjne jedynie pogłębiają ten strukturalny problem.

Aby przełamać obecną sytuację, niezbędne są konkretne zmiany legislacyjne. Po pierwsze, należy pilnie nowelizować Kodeks cywilny poprzez wprowadzenie regulacji umożliwiających cyfrową frakcyjną własność ruchomości. Kluczowe jest utworzenie *publicznego rejestru DLT* wyposażonego w domniemanie prawne wobec osób trzecich (erga omnes).

Po drugie, wskazane jest stworzenie dedykowanej ścieżki regulacyjnej dla *art security tokens* – specjalnych tokenów zabezpieczonych aktywami sztuki, wzorowanej na niemieckim prawie eWpG lub francuskim systemie *DEEP.* Taka regulacja nie tylko umożliwi tokenizację dzieł sztuki, ale stworzy spójne ramy dla całego rynku RWA (złoto, srebro, nieruchomości), zwiększy pewność prawną dla startupów i pozwoli uniknąć błędów kwalifikacyjnych na wczesnym etapie.

Dodatkowo pożądane jest lepsze powiązanie tokenizacji z art bankingiem poprzez instrumenty zachęt podatkowych oraz pilotażowe projekty realizowane we współpracy z funduszami inwestycyjnymi i muzeami publicznymi.

Wreszcie, KNF mógłby uruchomić oficjalny program sandbox/regulatory dialogue dla firm zajmujących się technologią blockchain, rynkiem sztuki oraz innymi dobrami rzeczowymi, mający na celu testowanie i klarowne przedstawienie ram prawnych tokenizacji RWA.

Po wprowadzeniu tych zmian Polska miałaby realną szansę dogonić europejskich liderów w tym obszarze. Rynek sztuki zyskałby większą transparentność, szerszy dostęp dla inwestorów detalicznych, możliwość automatycznego rozliczania droit de suite oraz zdrowszą strukturę obrotu. Technologia blockchain jest już dojrzała. Teraz potrzebna jest szybka i zdecydowana reakcja legislacyjna.

Bibliografia

Aloshyna, A., Aleksandrov, A. (2025). Tokenization of real-world assets (RWA): A bridge between traditional finance and blockchain. *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*, (1), 41-49. https://doi.org/10.30525/2592-8813-2025-spec-4

Business Insider Polska. (2026). *Krypto już poza Polską? Skutki uporu rządu i drugiego weta Karola Nawrockiego*. https://businessinsider.com.pl/prawo/koniec-polskich-gield-kryptowalut-weto-karola-nawrockiego-i-upor-rzadu-poglebia/ebymkwp

Buterin, V. (2014). Ethereum: A next-generation smart contract and decentralized application platform. https://ethereum.org/content/whitepaper/whitepaper-pdf/Ethereum_Whitepaper_-_Buterin_2014.pdf

Christie's. (2025). Auction house buyer's premium and seller's fees schedule. https://www.christies.com/en/help/auction-help-library/understanding-auction-fees

Dudkowiak & Putyra. (2026). *Ustawa o rynku kryptoaktywów ponownie zawetowana – czy Polska zdąży z licencjami CASP przed 1 lipca 2026 r.?* https://dudkowiak.pl/blog/ustawa-o-rynku-kryptoaktywow-ponownie-zawetowana-czy-polska-zdazy-z-licencjami-casp-przed-1-lipca-2026-r

European Securities and Markets Authority. (2025). *Guidelines On the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments.* [Relevant report or opinion on MiFID II and crypto-assets]. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA75453128700-1323_Guidelines_on_the_conditions_and_criteria_for_the_qualification_of_CAs_as_FIs.pdf

Frye, B. L. (2018). New art for the people: Art funds & financial technology. *Chicago-Kent Law Review*, *93*(1), 113-139. https://scholarship.kentlaw.iit.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4195&context=cklawreview

Garbers-von Boehm, K., Haag, H., Gruber, K. (2022). *Intellectual property rights and distributed ledger technology with a focus on art NFTs and tokenized physical artworks*. European Parliament. https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2022/737709/IPOL_STU(2022)737709_EN.pdf

Gesetz über elektronische Wertpapiere vom 3. Juni 2021. (2021). (BGBl. I S. 1423), das zuletzt durch Artikel 26 des Gesetzes vom 4. Februar 2026 (BGBl. 2026 I Nr. 33) geändert worden ist https://www.gesetze-im-internet.de/ewpg/BJNR142310021.html

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. (2022). *Dzień z kulturą na GPW – blockchain, monetyzacja, regulacje.* https://gpw.pl/aktualnosc?cmn_id=112686&title=Dzie%C5%84+z+kultur%C4%85+na+GPW+%E2%80%93+blockchain%2C+monetyzacja%2C+regulacje

Horowitz, N. (2011). *Art of the deal: Contemporary art in a global financial market*. Princeton University Press.

Kaisto, J., Juutilainen, T., Kauranen, J. (2024). Non-fungible tokens, tokenization, and ownership. *Computer Law & Security Review, 54,* 105996. https://doi.org/10.1016/j.clsr.2024.105996

Kutnik. (2022). *Tokenizacja dzieł sztuki – prezentacja założeń GPW Private Market* [Prezentacja na konferencji „Dzień z kulturą na GPW", 5 lipca 2022]. Giełda Papierów

Wartościowych w Warszawie. https://www.gpw.pl/aktualnosc?cmn_id=112686&title=Dzień+z+kulturą+na+GPW+–+blockchain,+monetyzacja,+regulacje

Masterworks. (2024). *Masterworks – Learn to invest in fine art*. https://www.masterworks.com/

McAndrew, C. (2026). *The Art Basel and UBS global art market report 2026*. Arts Economics. https://www.artbasel.com/stories/the-art-basel-and-ubs-global-art-market-report-2026

Money.pl. (2026). *Weto po raz drugi. Prezydent znów odrzuca ustawę o kryptowalutach*. https://www.money.pl/gospodarka/weto-po-raz-drugi-prezydent-znow-odrzuca-ustawe-o-kryptowalutach-7253703328549184a.html

Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3440802

Notes from Poland. (2026). *President again vetoes government bill on regulating crypto-assets market in Poland*. https://notesfrompoland.com/2026/02/13/president-again-vetoes-government-bill-on-regulating-crypto-assets-market-in-poland/

Portal Spożywczy. (2021). *Tokenizacja „Beczek Palikota" zakończona sukcesem. Co z tokenami?* https://www.portalspozywczy.pl/alkohole-uzywki/wiadomosci/tokenizacja-beczek-palikota-zakonczona-sukcesem-co-z-tokenami,206253.html

Press, C. (2017). Artful art investment: 'The skin of the bear'. *Forbes.* https://www.forbes.com/sites/claytonpress/2017/10/24/artful-art-investment-the-skin-of-the-bear/

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/1114 z dnia 31 maja 2023 r. w sprawie rynków kryptoaktywów oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 1095/2010 oraz dyrektyw 2013/36/UE i (UE) 2019/1937. http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj

Sąd Najwyższy. (2016). Uchwała składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 19 października 2016 r., sygn. akt III CZP 5/16. http://www.sn.pl/sites/orzecznictwo/orzeczenia3/iii%20czp%205-16.pdf

Sotheby's. (2026). *Buyer's premium rates* https://help.sothebys.com/en/support/solutions/articles/44002686902-what-is-a-buyer-s-premium-

Sygnum Bank. (2023). Sale of Picasso painting tokenized by Sygnum brings significant returns for tokenholders. https://www.sygnum.com/news/sale-of-picasso-painting-tokenized-by-sygnum-brings-significant-returns-for-tokenholders/

Sygnum Bank. (2024). Sygnum: Tokenization Sets New Standards for Art Investments. https://www.finews.asia/high-end/41760-sygnum-fatmire-bekiri-crypto-punks

Szabo, N. (1996). Smart contracts: Building blocks for digital markets. *Extropy Journal of Transhuman Thought, 16.* https://www.fon.hum.uva.nl/rob/Courses/InformationInSpeech/CDROM/Literature/LOTwinterschool2006/szabo.best.vwh.net/smart_contracts_2.html

Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny. (Dz.U. 2025 poz. 1071 ze zm.)

White, H. C., White, C. A. (1965). *Canvases and careers: Institutional change in the French painting world*. University of Chicago Press.

Noty o autorach

Paulina Jabłońska – doktor nauk społecznych w dyscyplinie nauki prawne, magister licencjonowany (licencjat) prawa kanonicznego, pedagog. Wykładowczyni Wyższej Szkoły Biznesu – National Louis University w Nowym Sączu oraz Wyższej Szkoły Kształcenia Zawodowego we Wrocławiu. Prowadzi kancelarię prawa kanonicznego specjalizującą się w sprawach stwierdzenia nieważności małżeństwa. Członkini International Consortium for Law and Religion Studies (ICLARS), Stowarzyszenia Kanonistów Polskich oraz Towarzystwa Naukowego Franciszka Salezego. Organizatorka i prelegentka konferencji naukowych, koordynatorka projektów badawczych. Autorka sześciu monografii oraz licznych artykułów naukowych w języku polskim i angielskim. W obszarze badawczym i praktycznym koncentruje się na prawie kanonicznym, wolności religijnej oraz prawie świeckim.

Agata Fedeńczak – magister historii sztuki, art advisor specjalizująca się w rynku sztuki polskiej i aktywach alternatywnych. Ukończyła studia doktoranckie na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu oraz program DLT Talents na Frankfurt School of Finance & Management. W latach 2021–2024 współpracowała z Giełdą Papierów Wartościowych w Warszawie przy projekcie Private Market GPW, gdzie zajmowała się analizą możliwości tokenizacji dzieł sztuki i innych aktywów niefinansowych.