

A közösségi finanszírozás magyarországi helyzete és kilátásai

Tudományos Diákköri Dolgozat

Lezárás dátuma: 2013.03.25.

Tartalom

1. Bevezetés.....	2
1.1. A globális pénzügyi közvetítőrendszer környezetének megváltozása.....	2
1.2. A közösségi finanszírozás helyzete Magyarországon.....	4
2. Elméleti háttér	5
2.1. Finanszírozási döntések	5
2.1.1. A hagyományos tőkestruktúra elmélet	5
2.1.2. Modigliani és Miller elmélete.....	5
2.1.3. Tőkestruktúra-átváltás elmélet	6
2.1.4. Tradicionális finanszírozási megfontolások a gyakorlatban	7
2.2. A finanszírozási paradigmaváltás határán	11
2.2.1. A rugalmasság felértékelődése	11
2.2.2. A kockázati és magvető tőke szerepének megváltozása	12
3. Községi finanszírozás, avagy a crowdfunding	14
3.1. Crowdsourcing – A crowdfunding előfutára és kiegészítője.....	15
3.2. A crowdfunding működése	16
3.2.1. Kampányok típusai	16
3.2.3. A crowdfunding szabályozási környezete	18
3.2.4. Crowdfunding oldalak üzleti modellje	22
3.3. A crowdfunding világa számokban	23
3.3.1. Eközben Magyarországon... ..	25
3.4. A crowdfunding sikerének faktorai	29
3.4.1. A crowdfunding optimális működési környezete.....	30
3.4.2 Magyar helyzet a felsoroltak tükrében	31
3.4.3. Egy sikeres kampány összetevői	34
3.5. Esettanulmányok.....	38
3.5.1. Welcome to wonderLAB.....	38
3.5.2. Minden napra egy Csana	41
4. Összegzés.....	44
4.1. A crowdfunding magyarországi helyzete és kilátásai.....	44
4.2. Globális kitekintés	44
5. Forrásjegyzék.....	46
5.1. Felhasznált irodalom.....	46
5.2 Egyéb források	48
5.3 Interjúk.....	48

1. Bevezetés

1.1. A globális pénzügyi közvetítőrendszer környezetének megváltozása

A világ pénzügyi közvetítőrendszere napjainkban komoly változásokon megy keresztül. A 2008-ban kitört gazdasági válság sok addig természetesnek gondolt módszert és folyamatot alapjaiban változtatott meg. A világszintű gazdasági növekedésben a 20. század közepe óta példátlan visszaesés jelent meg. Az Earth Policy Institute 2012-es kutatása szerint a GWP¹, amely összértéke 1950-től 2008-ig folyamatosan, átlagosan évi 0,41%-kal növekedett, 2008-ról 2009-re 0,07%-os visszaesést mutatott, fejenkénti értéke pedig 0,18%-kal csökkent. Bár az utóbbi két évben a növekedés meghaladta a sokéves átlagot (0,45% évente 2010 és 2012 közt), a 2009-es visszaesés elegendő volt ahhoz, hogy a befektetési bankokba, de tulajdonképpen az egész bankrendszerbe vetett bizalom jelentősen megrendüljön, valamint csökkentse a bankok finanszírozási és kockázatviselési hajlandóságát, ezzel pedig a hitelkínálatot. A hitelkínálat visszaesésével párhuzamban a tőkepiaci aktivitás is alább hagyott, hiszen a befektetők kockázatkerülőbbé válása itt hatványozottan jelentkezett. Ez megmutatkozik többek közt a vállalatközi fúziók és felvásárlások számának és volumenének csökkenésében.

Ugyanakkor ahhoz, hogy a világgazdaság visszaállhasson korábbi növekedési pályájára, szükség van a pénzügyi közvetítőrendszerek hatékony működésére, hiszen a növekedést meghatározó vállalatoknak szükségük lehet olyan forrásokra, amelyeket saját erejükből nem tudtak megfelelően kitermelni. Véleményem szerint különös figyelmet érdemel ebben a tekintetben az innováció finanszírozása. Több érvelés is alátámasztja, hogy egyes vállalatok, de akár teljes gazdasági ágazatok versenyképességét befolyásolja a jelen lévő innováció mértéke (OECD, 2003). Óriásvállalatok komoly összegeket fektetnek K+F tevékenységbe, hogy megtarthassák vezető szerepüket piacukon. Ezzel párhuzamosan a potenciális innováció egy jelentős része olyan vállalatoknál jelentkezik, amelyek életciklusuk egészen korai fázisaiban járnak. Ezek az úgy nevezett „start-up” vállalatok, amelyek szerepe napjaink üzleti világában egyre jelentősebbé válik. A start-up elnevezést korábban a legtöbb frissen alapított vállalatra alkalmazták, mára viszont már magába olvasztott egy olyan jelentést, amelyet leginkább a kiemelkedő hozammal kecsegtető, ámde hasonlóan kockázatos vállalkozásokkal azonosítanak, amelyek még nem érték el a valódi nyereségességhez szükséges üzemméretet.

¹ Gross World Product – Globális Bruttó Össztermék

Az ilyen jellegű vállalatok finanszírozása az életciklus előrehaladottságától és a befektetés nagyságától függően üzleti angyal, vagy kockázati tőkebefektetéseken keresztül valósul meg. E finanszírozási formák felértékelődése tükröződik többek közt az egyre jelentősebb állami szerepvállalásban (pl. JEREMIE program), valamint az ezekbe a kategóriákba sorolható tranzakciók számának növekedésében. Ugyanakkor jelentős tendenciák mutatkoznak a kockázati tőkebefektetések későbbre tolódásában a vállalati életciklus során, hiszen napjaink innovatív start-up vállalkozásai számára egyre inkább felértékelődik a finanszírozási rugalmasság, amelyet egy kockázati tőke befektető nehezen tud biztosítani.

Ebben a hangulatban és gazdasági környezetben nem meglepő, hogy megjelennek újabb, innovatív finanszírozási megoldások, és az sem váratlan fordulat, hogy ezek legújabb generációjának működési hátterét már az Internet biztosítja. Az értékpapírok online kereskedelme már évek óta dominálja a nyilvános piacokat a tőzsdén kívül viszont hasonló, a befektetők széles körét bevonó finanszírozási formák csupán az egészen közeli múltban kezdték meg térhódításukat. A jelenséget - amelynek globális, valamint magyarországi megjelenése, és további fejlődési lehetőségei dolgozatom központi témáját képezik – a „crowdfunding”, elnevezés takarja, amelynek legjellemzőbb magyar fordítása a „közösségi finanszírozás”. A crowdfunding lényegében egy olyan finanszírozási forma, amely keretein belül a projektgazdák egy internetes közösségi oldalhoz hasonló felületen közzéteszik ötletüket, a regisztrált felhasználók pedig, amennyiben tetszik nekik az elképzelés, pénzügyi hozzájárulásukkal támogathatják azt. A közösségi finanszírozásnak több fajtája is globálisan elterjedni látszik. A befektetési lehetőségek skálája az alapvetően jótékonyaságon és altruista hozzáálláson alapuló, közvetlen ellenszolgáltatással nem járó befektetésektől kezdve a közvetlen tulajdonrész-szerzéssel járó tőkebefektetésekre és személyek közti közvetített hitelezésig terjed. (Eidenpenz, 2013)

A crowdfunding megjelenése nagyjából a 2000-es évek közepére tehető, amikor az Egyesült Államokban létrehozták az első olyan oldalt, ahol különböző kreatív projektekkel (filmek, zenei albumok, stb.) kapcsolatos finanszírozási segítségért folyamodhattak a projektgazdák. Konkrét vállalkozás-finanszírozási eszközzé a „Kickstarter” nevű, szintén amerikai honlap megjelenésével vált, amely ugyanakkor katalizátorként is szolgált az egyéb hasonló oldalak megjelenéséhez, és a módszertan széleskörű elterjedéséhez.

1.2. A közösségi finanszírozás helyzete Magyarországon

A fejlettebb pénzügyi piacokhoz képest a magyarországi közösségi finanszírozás még igencsak gyerekcipőben jár. Az első, leginkább a korábban említett „Kickstarter”-hez hasonló weboldalt 2012 kezdetén alapították, azóta a magyar piac további három olyan szereplővel bővült, amelyek online felületén a felhasználók a kiválasztott projekteket támogathatják anyagi hozzájárulásukkal, jellemzően valamilyen jelképes ellenszolgáltatásért, vagy a projekt potenciális végső termékéért cserébe. Ahogy az a közösségi finanszírozás kezdeti sajátága, a feltöltött projektek közt egyelőre túlsúlyban vannak az egyes művészeti és civil kezdeményezések a konkrét üzleti vállalkozásokkal szemben. Mindezt kiegészíti az a tény, hogy a magyarországi szabályozási környezet nem teszi lehetővé a nem nyilvánosan jegyzett vállalatok nyilvános körben történő tőkebevonását, így a crowdfunding-on keresztül történő tulajdonrész-szerzést, sem pedig a személyközi hitelezést. Ennek tükrében ezek az oldalak jellemzően nem tekinthetők pusztán racionális üzleti alapon működő befektetési platformnak, sokkal inkább megjelenik rajtuk keresztül a közösségi tőkébe való befektetés.

Dolgozatom célja, hogy azonosítsam azokat a projekt-, valamint makroszintű tényezőket, amelyek sikerre vihetik egy projekt finanszírozási céljának elérését egy crowdfunding platformon keresztül, valamint megvizsgáljam, hogy ezek közül melyek adottak Magyarországon egyes projektek esetében, valamint a makrogazdasági környezetben. Ezáltal választ adhatok arra, hogy mi áll annak a hátterében, hogy a crowdfunding megjelenése óta hazánkban miért nem ért el jelentős sikereket, és hogy ez a jövőben potenciálisan hogyan változhat. Kutatásomat a témában jelenleg rendelkezésre álló szakirodalomra, empirikus kutatásra, valamint két sikeres projekt hátterében álló magánszeméllyel lefolytatott interjúkra alapozom.

2. Elméleti háttér

2.1. Finanszírozási döntések

Ahhoz, hogy alaposan megvizsgálhassam a crowdfunding finanszírozási modell működési mechanizmusát, valamint az érintett felek érdekeltségét, szükséges bemutatnom a vállalatok finanszírozási döntéseinek hátterét néhány ezzel kapcsolatos elméleten, valamint ezek gyakorlati megvalósulásán keresztül.

A következő elméleti felvezetőben alapvetésként kezelhető, hogy a vállalati vezető elsőszámú célja a vállalkozás finanszírozási struktúrájának megválasztásakor a vállalatérték maximalizálása, ahol a vállalat értéke (V) megegyezik a saját tőke (E) és az idegen tőke (D) értékének összegével, vagy a vállalat által realizált várható pénzáramlások a vállalat tőkekölségével való diszkontált jelenértékével. A vállalatfinanszírozási elméletek további általános jellemzője, hogy az idegen tőke költsége alaphelyzetben alacsonyabb, mint a saját tőke költsége, hiszen hatékony piacon az első (befektetői szempontból) kevesebb kockázatot hordoz magában, így a befektetők kisebb hozamelvárásokkal rendelkeznek. Ezen felül meg kell említeni, hogy bár a következő modellek ezt a hatást nem minden esetben veszik figyelembe, az idegen tőke ági finanszírozás adópajzs hatással is rendelkezik, hiszen az adóalap csökkenthető a fizetendő kamatok összegével.

2.1.1. A hagyományos tőkestruktúra elmélet

A hagyományos elmélet képviselői szerint a vállalat részvényeseinek elvárt hozama (r_e) emelkedik, ha nő a tőkeáttétel², hiszen a nagyobb hitelkitettség hatására nő a részvényesek kockázata. Az idegen tőke költsége ugyanakkor ezen elmélet szerint állandó. Ezáltal a WACC görbéje „U” alakot fog felvenni, amelynek legalacsonyabb pontján meghatározható az optimális tőkestruktúra, amely fennállásakor a vállalat várható pénzáramlásainak jelenértéke (a vállalat értéke) ceteris paribus a legmagasabb lesz. (Brealey, Myers 2005; Bélyácz 2001)

2.1.2. Modigliani és Miller elmélete

A hagyományos megközelítéssel ellentétben Modigliani és Miller (a továbbiakban MM) egy olyan elméletet fektetettek le, amely szerint a tőkeáttételnek nincs hatása a vállalati értékre. Ehhez alapfeltevésként alkalmazták a pénzügyi piacok tökéletességét³, valamint a

² Idegen tőke / saját tőke aránya

³ A piac tökéletessége az információáramlás tökéletességében (mindenkinek minden információ rendelkezésre áll), valamint a tranzakciós költségektől mentes működésben nyilvánul meg.

finanszírozási források korlátlan rendelkezésre állását. MM az általuk kidolgozott tőkestruktúra-elméletet a következő két tétellel támasztották alá:

1. A vállalat értéke és a WACC a tőkestruktúrától független, állandó értéket vesz fel;
2. A saját tőke költsége (elvárt hozama) arányosan emelkedik a vállalat tőkeáttételével.

A második tétel tulajdonképpen az első magyarázata, hiszen amennyiben ez nem állna fenn, úgy a WACC az (olcsóbb) idegen tőke arányának növekedésével csökkenne. Ezzel szemben – mivel a megnövekedett tőkeáttétel nagyobb finanszírozási kockázatot hordoz abból kifolyólag, hogy a hitelezők követelése előbb kerülnek kiegyenlítésre, mint a tulajdonosokéi – a saját tőke elvárt hozama a finanszírozási kockázat növekedésével emelkedni fog, állandóvá téve a WACC-et. (Fazakas, 2004)

Ezek a tételek eltekintenek az adóktól, amely jelentősen befolyásolja gyakorlati alkalmazhatóságukat, így a szerzőpáros a későbbiekben egy kiegészítést is alkalmazott. Tehát mivel az idegen tőke kamatköltségei levonhatók a társasági adó alapjából, az elmélet szerint a növekvő tőkeáttétel tehát pozitív hatással van a vállalat értékére. Természetesen ezzel szemben jelentősen nagyobb kockázat is áll. (Modigliani-Miller, 1963)

2.1.3. Tőkestruktúra-átváltás elmélet

A tőkestruktúra-átváltás (trade-off) elmélet – bár figyelembe veszi a hitelfinanszírozás adópajzson keresztüli értéknövelő hatását – szakít azzal a feltevessel, hogy a tisztán hitelből finanszírozott vállalat érheti el a legnagyobb értéket.

Eszerint a vállalat a növekvő hitelállománnyal egyre nagyobb kockázatot vállal, hiszen a növekvő törlesztési kötelezettségek megnehezíthetik a vállalat mindennapi működését. Amennyiben pedig a vállalat nem képes ezeknek eleget tenni, úgy a csődeljárás jelentős költségeit kell elviselnie. Itt természetesen mind a direkt, mind pedig az indirekt költségeket figyelembe kell venni. Direkt költség többek közt a csődeljárás során igénybe vett könyvvizsgálói és egyéb adminisztratív szolgáltatások költsége. Ezeket esetenként azonban akár meg is haladhatják az indirekt költségek, amelyek magukban foglalják a vásárlói és szállítói bizalomvesztést, a munkaerő potenciális elvándorlását. (Béza et al, 2007)

Az elmélet szerint a vállalat tőkeáttételét addig érdemes növelni, amíg a hitelfelvétel által elért adómegettakarítás határhaszna megegyezik a potenciális csőd-költségek határköltségével

(Myers, 1984). Így ez az elmélet képes magyarázatot adni arra, hogy miért vannak jelentős tőkeszerkezeti különbségek az egyes szektorok, valamint a vállalatok egyes életciklusai közt, hiszen azok működési kockázata jelentősen eltérő.

2.1.4. Tradicionális finanszírozási megfontolások a gyakorlatban

Bár a fent felvázolt elméleti modellek jó alapot biztosítanak ahhoz, hogy megértsük a vállalatok finanszírozási döntéseit, figyelembe kell venni, hogy a gyakorlatban ezek csak jelentős korrekciókkal alkalmazhatók, figyelembe kell venni olyan nehezen számszerűsíthető adatokat is, mint az egyes felek érdekei és preferenciái, a kockázatviselési hajlandóság, vagy a vállalat életciklusa. Mindezek mellett – főleg napjaink kedvezőtlen gazdasági környezetében – a pénzügyi piacok működése messze nem nevezhető tökéletesnek.

Gyakorlatban összefoglalva két dimenzió mentén csoportosíthatjuk a finanszírozási megoldásokat:

	Belső finanszírozás	Külső finanszírozás
Tőkejellegű finanszírozás	Tőkebefektetés megtakarításból	Nyilvános részvénykibocsátás
	Visszaforgatott vállalati eredmény	Kockázati tőke
	Eszközértékesítés	Crowdfunding
Hiteljellegű finanszírozás	Tagi kölcsön	Kötvénykibocsátás
		Lízing
		Hitel
		Kölcsön
		Crowdfunding

1. táblázat - Vállalatfinanszírozási módok (saját szerkesztés, Papp Gábor, 2012 alapján)

A különböző finanszírozási források különböző kockázatokkal és előnyökkel járnak együtt. Vizsgálatuk során bizonyítást nyer a modern vállalati pénzügyek azon tétele, amely szerint a befektetők a magasabb kockázatviselésért cserébe magasabb hozamot várnak el (Brealey-Myers, 2004). Először az adósságjellegű finanszírozási forrásokat veszem számba, majd a vállalat életciklus-elméletén keresztül a tőkejellegű finanszírozás lehetőségeit írom le.

Az adósságjellegű finanszírozási források – akár külső, akár belső – költsége jellemzően alacsonyabb a vállalat számára, viszont azok visszafizetési kockázatát teljes egészében⁴ a

⁴ Bizonyos garanciák fennállása kivételt képezhet ez alól.

vállalat viseli. Ezek esetében megkülönböztethetünk külső, belső, intézményes, valamint nem intézményes forrásokat.

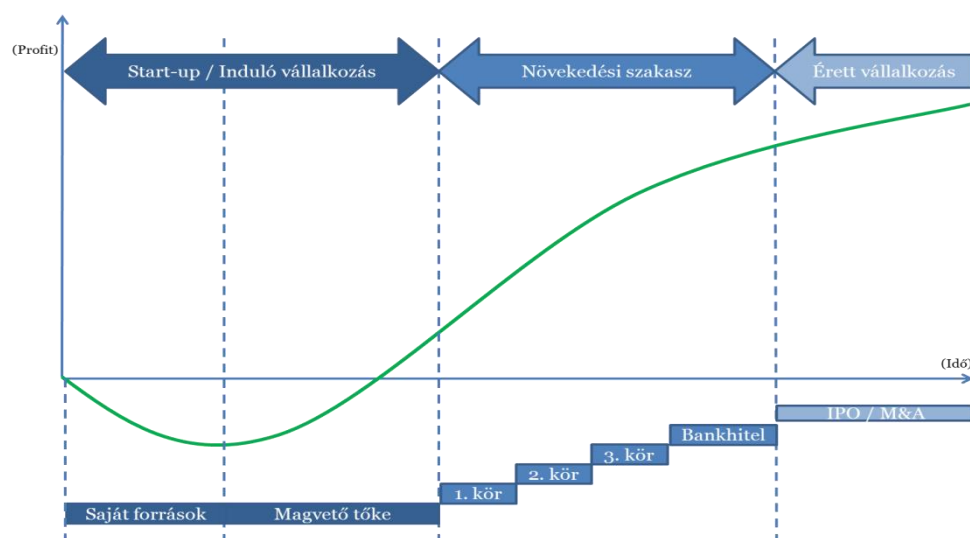
Külső, intézményes, adósságjellegű finanszírozási forma a banki hitel vagy kölcsön. Ezt jellemzően olyan vállalatok vehetik igénybe, amelyek már megfelelően stabil bevételekkel, megfelelő fedezettel rendelkeznek ahhoz, hogy a hitelező kellőképpen alacsony kockázatúnak sorolja be őket. (Béza et al, 2007). Ehhez kapcsolódik Bob Hope egy már-már klasszikussá vált idézete: *„A bank egy olyan hely, ahol pénzt adnak neked kölcsön, amennyiben bebizonyítod, hogy nincs rá szükséged”*. Ugyanígy intézményes kölcsöntőke-bevonásnak tekinthető a vállalati kötvénykibocsátás. Ahhoz viszont, hogy ezen keresztül jelentős összeg állhasson a vállalat rendelkezésére, elég nagy szereplőnek kell lennie ahhoz, hogy befektetők széles köréhez eljusson, így ez a megoldás leginkább a tőzsdei vállalatokra jellemző.

A külső, nem intézményes, adósságjellegű finanszírozás legjellemzőbb megjelenési formája a családi vagy baráti kölcsönök, és a szállítói finanszírozás és a vevői előleg (amely kategóriába tulajdonképpen besorolható a közösségi finanszírozás egyik megjelenési formája is). Míg a baráti és családi kölcsönök jellemzően a kisebb, frissebb vállalatok finanszírozási forrását képezhetik, addig a szállítói hitelek és vevői előlegek már bizonyos komolyabb előfeltételekkel rendelkeznek. Ilyen például a vállalat erős alkupozíciója, vagy a szállítókkal fennálló hosszú távú, bizalmi kapcsolat, melyek közül mindkettőnek szinte egyenes előfeltétele, hogy a finanszírozást igénylő vállalat már stabil piaci pozícióval rendelkezzen. (Béza et al, 2007; Mátyás, 2012)

A belső, adósságjellegű források megjelenési formája a tagi kölcsön, amely, mint nevéből adódik, abból áll, hogy a vállalat egyik tulajdonosa visszafizetendő forrást bocsát a vállalat rendelkezésére. Ez a finanszírozási forma leginkább azoknál a vállalkozásoknál jelenik meg, amelyek költségállománya meghaladja az elszámolt árbevételt. Tulajdonosi szempontból veszélyes lehet, hiszen túl nagy állománya könnyen felhívhatja az adóhivatal figyelmét a vállalatra. (Dr. Vilmányi és Társa, 2010)

Start-up vállalkozások és az ezekhez kapcsolódó projektek finanszírozása esetében a fent meghatározott megoldások köre szinte kizárható, de legalábbis tovább szűkül. Kézenfekvő, hogy azok a finanszírozási források, amelyekhez vagy megfelelő historikus pénzügyi adatokkal, vagy kellőképpen szofisztikált, alátámasztható üzleti tervvel kell rendelkeznie a vállalatnak, nem képezik a járható út részét. Mik tehát azok a megoldások, amelyek a

vállalatok finanszírozottságát jellemzik az életciklus-modellen keresztül? A választ a következő ábra adja meg:



1. ábra - Jellemző finanszírozási módok a vállalati életciklus mentén (Simó, 2013)

A vállalkozás start-up szakasza jellemzően az úgy nevezett „halál völgyében” helyezkedik el, és a vállalkozási ötlet megszületésétől a termék prototípusának sikeres megvalósításáig, vagy a tervezett szolgáltatás nyújtásának megkezdéséig tart. Ez az életciklus azon szakasza, amelyben a vállalat folyamatosan negatív profitot termel, ugyanakkor folyamatos tőkebevonásra van szüksége ahhoz, hogy kiemelkedhessen belőle. Könnyen belátható, hogy ez az állapot inkább egy „ördögi spirálra” hasonlít, hiszen minél inkább veszteséges a vállalat, a nyereség eléréséhez annál inkább szüksége lehet további tőkére, amelyhez viszont egyre nehezebben jut hozzá konvencionális úton. Ebből kifolyólag az induló vállalatok több mint 90%-a nem jut túl ezen a fázison, a sikeresek 90%-a pedig soha nem jut el a nyilvános kibocsátásig (Simó, 2013).

1. „4F” források

Az elsődleges források, amelyekre ebben a fázisban a vállalkozások számíthatnak az alapítók saját megtakarításain túl, az ún. 4F források, amelyek az angol *Family, Friends, Founders & Fools* (család, barátok, alapítók és bolondok) hármáról kapták a nevüket. Ezek azokat a forrásokat fedik le, amelyeket a vállalkozó közvetlen környezetéből be tud vonni anélkül, hogy jelentősebb kampánytevékenységet kellene folytatnia. Magyarországon sajnálatos módon ezek a források jelentősen csekélyebb mértékben állnak rendelkezésre az EU átlagához képest (Simó, 2013)

2. Magvető tőke és üzleti angyalok

A magvető elnevezés jellemzően a vállalat életciklusának kezdeti fázisában fennálló „finanszírozási rés” áthidalására hivatott tőkebefektetéseket jelöli. Ez a finanszírozási rés abban a szakaszban jelenik meg, amikor a vállalat saját forrásai már nem elegendők a további növekedéshez, ugyanakkor a vállalat még nem érte el azt a kritikus méretet, amely már megfelelné az intézményes befektetők elvárásainak. Magyarországon ez jellemzően a 10-30 millió Ft-os sávot jelenti (Béza et al, 2007). Az ilyen fázisban lévő vállalatokba befektető magánszemélyeket szokás „üzleti angyaloknak” nevezni. Ezek a személyek a befektetés pénzösszegén felül általában jelentős iparági és menedzsment tapasztalataikkal is támogatják a célvállalat fejlődését. Befektetési aktivitásuk és tapasztalatuk szerint 4 kategóriába sorolhatók: Jövedelemorientált angyal, hozammaximalizáló angyal, vállalati angyal, vállalkozó angyal. (Makra-Kosztópulosz, 2004; Papp, 2012)

3. Kockázati- és magántőke befektetések

A finanszírozási rés áthidalása után színre lépnek a különböző kockázati- és magántőke-társaságok. Ezeket a befektetőket alapvetően a magas kockázatviselési hajlandóság, valamint az ennek megfelelő magas hozamelvárások jellemzik. Egy klasszikus kockázati tőke alap befektetési modelljét egyszerűsítve a következőképpen lehet leírni: A kockázati tőkealap a kiválasztott céltársaságba tulajdonrészért cserébe tőkét fektet be. Ezzel párhuzamosan jellemzően menedzsment-jogokat is szerez a vállalatban, amelyet szakértők gyakorolnak. A befektetés határozott időtávra történik (5-7 év), és kiemelkedően magas hozamelvárásokat hordoz (akár 30-40%). A kilépési stratégia jellemzően már a befektetés pillanatában készen áll, alapvető modellje a tőzsdei nyilvános kibocsátás vagy értékesítés egy másik vállalat felé (Szlovák, 2007). Napjainkban a klasszikus, korai fázisú befektetésekkel szemben a kockázati tőke befektetők jellemzően alacsonyabb kockázatú, későbbi fázisú vállalatokba fektetnek be, ezzel részben eltérve korábbi üzleti modelljüktől, valamint tovább növelve a finanszírozási rést (Lawton-Marom, 2013).

4. Nyilvános kibocsátás, M&A⁵

A kockázati tőke befektetési alapok kilépési stratégiái egyrészt a nyilvános tőzsdei kibocsátásra, másrészt az M&A piacra alapoznak. Ezek a finanszírozási formák jelentik a legnagyobb mértékű tőkebevonást egy-egy vállalat életciklusa során, ugyanakkor nem megfelelő előkészítettséggel komoly veszélyt jelenthetnek a vállalat számára (Makra, 2007). Elég csupán a 2000-es évek elején bekövetkezett „Dotcom-lufi” kipukkadására gondolni, hogy belássuk, mind mikro-, mind makroszinten jelentős negatív következményei lehetnek a meggondolatlan IPO-knak⁶. A tőzsdei és az M&A piacok részletes vizsgálata nem képezi dolgozatom részét, ugyanakkor szükséges megemlítenem, hogy ezek likviditása jelentős hatással van a teljes kockázati tőkepiac működésére, ezek a hatások pedig befolyásolhatják a crowdfunding lehetőségeit is.

2.2. *A finanszírozási paradigmaváltás határán*

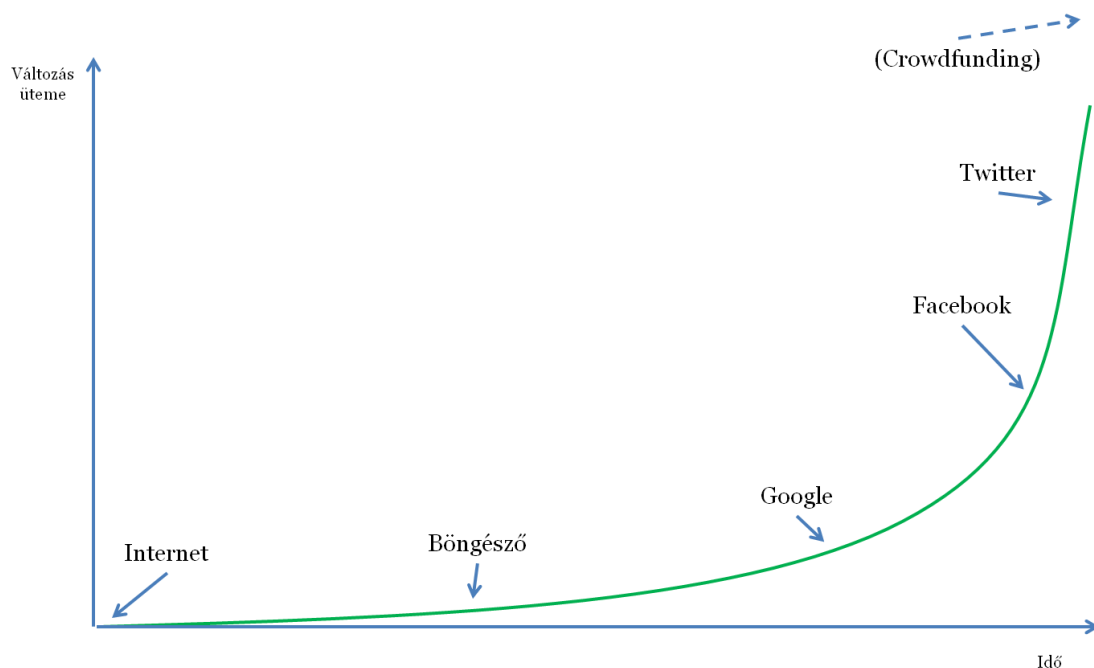
Bár az alcím egy kicsit túlzón hathat, belátható, hogy a finanszírozás és a pénzügyi közvetítőrendszer olyan kihívások előtt áll, amelyeket csupán valamilyen szintű átalakulással kezelhet.

2.2.1. *A rugalmasság felértékelődése*

Ezen változások elsősorú kiváltója és képviselője pedig az információáramlás sebességének megsokszorozódása, és az információ széles körű hozzáférhetősége, amellyel együtt jár az egyes iparágak és a használt technológiák gyorsabb ütemű változása is. Ez a jelenség leginkább azokat a finanszírozási forrásokat érinti, ahol korábban jelentős szerep jutott az egyes iparágakhoz és technológiákhoz kapcsolódó szakértelemhez.

⁵ Mergers & Acquisitions – Fúziók és Felvásárlások

⁶ Initial Public Offering – Első Nyilvános Kibocsátás



2. ábra - A változás ütemének növekedése és a főbb állomások (Lawton & Marom, 2013)

Míg korábban egy adott technológia akár évtizedekig – de legalábbis 10 évig – vezető pozícióban, a csúcson tudott maradni, addig ez az idő napjainkra lerövidülhet akár 3-4 évre. (Lawton & Marom, 2013)

Ebben a környezetben kézenfekvő, hogy a korábban kulcsfontosságúnak gondolt „iparági tapasztalat” folyamatos leértékelődésen megy keresztül. Bár az egyes szektorok fundamentumai nagy vonalakban változatlanok, az operatív működés, és a működési környezet változási üteme immáron nem teszi lehetővé, hogy egy-egy személy vagy szervezet akár 20 évnyi konkrét tudást és tapasztalatot halmozzon fel. Ezt a trendet támasztja alá a Frans Johansson „The Medici Effect” című könyvében, miszerint az innováció nagy része napjainkban nem az adott szektoron belüli tapasztalatból eredeztethető, sokkal inkább egy másik szektorból átvándorolt tapasztalat indítja be azt. (Lawton & Marom, 2013)

2.2.2. A kockázati és magvető tőke szerepének megváltozása

Korábban (a dot-com lufi kipukkadása előtt) a kockázati tőkebefektetések jelentették az innovatív kezdő vállalatok elsődleges finanszírozási forrását. Napjainkra (ahogy azt az előző fejezetben is felvázoltam) ez jelentős változáson ment keresztül. Ez a változás egyrészt a makroökonómiai sajátosságoknak, másrészt pedig a technológiai fejlődésnek köszönhetően következhetett be és válhat véglegessé a jövőbe tekintve is.

- **Szükséges kezdőtőke mértékének visszaesése:** Míg korábban egy vállalat elindításához szükséges infrastrukturális háttér beszerzése és megszervezése jelentős költségtényezőt jelentett, addig ez napjainkban – korábban innovatív, mára inkább mainstream – megoldásokkal költséghatékonyan megoldható. Például adatok tárolásához nincs szükség saját üzemeltetésű szerverre, a felhő alapú megoldások jelentősen olcsóbb és hatékonyabb megoldást jelentenek ennél. A szükséges szoftverek pedig létrehozhatók nyílt forráskódú vagy crowdsourcing megoldásokkal. (Lawton & Marom, 2013)
- **Makroökonómiai ciklikusság:** Mint már az előző fejezetben említettem, a kockázati tőke befektetési társaságok a befektetés megvalósításakor elkészítik a kiszállási stratégiájukat is, amely egyrésztől irányulhat egy másik kockázati tőke társaság felé, de jellemzően inkább az M&A piacot és a nyilvános tőzsdei kibocsátást veszi célba. Ez utóbbi kettő megoldás megvalósíthatósága viszont jelentősen alávetett a gazdasági ciklusoknak. Valamivel részletesebben kifejtve ez azt jelenti, hogy a kockázati tőke befektetések – amelyek korábban az innováció megvalósításának eszközei voltak – a gazdaság negatív ciklusaiban, amikor potenciálisan nagy szükség lenne innovációra a gazdasági növekedéshez, nem valósulhatnak meg hatékonyan, hiszen ezekben a ciklusokban sem az M&A, sem az IPO piac nem rendelkezik a megfelelő kapacitásokkal, hogy a kockázati tőkealapok stratégiájuknak megfelelően megvalósíthassák kilépéseiket. Tovább erősíti ezt a folyamatot az a tényező, amely szerint válságos időben a befektetők a kockázat minimalizálására törekszenek. (Lawton & Marom, 2013)
- **A „rolling close”⁷ szerepének növekedése:** Korábban a tőkebefektetések szigorúan ún. körökre osztottan valósultak meg, amelyek során a vállalatok az összes befektetőjüktől szervezeten egyszerre vonták be a finanszírozást. A körökre osztott finanszírozás megszervezésének időigényességét ellensúlyozza, hogy amennyiben megvalósul, a vállalatnak biztosan rendelkezésére áll a szükséges tőke. Ezzel szemben mára a biztonság felől a rugalmasság és a sebesség felé tolódtak el a hangsúlyok a start-up finanszírozásban, ezzel pedig egyre nagyobb teret hagyva a „rolling close”-nak, ahol a vállalatok folyamatosan vonják be a tőkét, amíg szükségük van rá, sokkal nagyobb rugalmasságot élvezve, és sokkal kevesebb időt elveszítve a termékfejlesztésből. Ebben a finanszírozási modellben pedig jelentősen kevesebb hangsúly kerül egy vezető befektetőre, ez pedig

⁷ A klasszikus, körökre osztott finanszírozástól eltérően a vállalat folyamatosan vonja be az újabb finanszírozási forrásokat a szükségletekhez mérten.

szintén negatívan hat a kockázati tőkealapok befektetési étvágyára. (Ryan Roberts, 2013; Mark Davis, 2011; Lawton & Marom, 2013)

Az előző tényezők tehát mind közrejátszottak abban a folyamatban, amelynek során megváltoztak a start-up vállalkozások azon igényei, amelyeket befektetőik felé támasztanak. A szükséges befektetés mértéke jellemzően visszaesett, ezzel szemben viszont felértékelődött a rugalmasság és az újításra való hajlandóság. Mindezek a tulajdonságok jellemzően nem a kockázati tőkealapok sajátjai, így azok az elmúlt években többnyire megváltoztatták befektetési modelljüket, a vállalati életciklus későbbi szakaszára és a csekélyebb kockázatra koncentrálnak.

A bevezetőben leírtakkal párhuzamosan ez a folyamat nyitotta meg az utat egy új finanszírozási forma kialakulása felé, amely szinte minden szempontból megfelel a start-up vállalatok legújabb generációjának finanszírozási igényeinek.

3. Közösségi finanszírozás, avagy a crowdfunding

Miután megvizsgáltam a vállalat- és projektfinanszírozás tradicionális megoldásait, ideje kitérnem dolgozatom tényleges központi témájára, a közösségi finanszírozásra, vagy szélesebb körben ismert nevén a crowdfundingra. Első és legalapvetőbb megállapításom ezzel kapcsolatban, hogy a crowdfunding tulajdonképpen nem más, mint a kockázati tőkebefektetések és a közösségi hálók találkozási pontja, így nem csupán a befektetői racionalitás vezérli, vizsgálatánál kulcsfontosságú olyan szempontokat is figyelembe venni, mint a személyes értékítélet, vagy a közösségeken belüli információáramlás dinamikája.

Az előzőekben felvázolt tradicionális finanszírozási formákkal szemben ez egy új, friss megoldás, így nem rendelkezik olyan egyértelműen letisztult tulajdonságokkal és infrastrukturális háttérrel, mint azok, teljes piaca pedig folyamatosan átalakulóban van. Lawton & Marom a crowdfunding mostani állapotát a korai „vadnyugathoz” hasonlítják. Egy olyan vidékhez, amely a maga szabályozatlan vadságában szinte elképzelhetetlen lehetőségeket rejt. Egy rendszer akkor a legtermékenyebb és leginkább képes innovációra, amikor éppen az arany középúton fekszik a káosz és a tökéletes szervezettség közt. Ezt a gondolatot támasztja alá Keynes elmélete a piac hatékonyságáról, amely szerint, ha egy

rendszer túl szigorú szabályzási környezetbe kényszerítünk, az elveszti hatékonyságát, esetünkben pedig egyik legfontosabb attribútumát, az innovációra való képességet. Ezért célszerű lehet a crowdfunding piacát – bár nem feltétlen ebben a formájában – a lehető legkevesebb szabályozással befolyásolni, hogy a legnagyobb előnye, a „tömegek bölcsessége” érvényesülhessen. (Lawton & Marom, 2013; Surowiecki, 2005)

3.1. Crowdsourcing⁸ – A crowdfunding előfutára és kiegészítője

A crowdfunding közvetlen elődjének a crowdsourcingot szokás tekinteni. Ez persze nem jelenti azt, hogy a két jelenség minden esetben élesen elválik egymástól, sokkal inkább alakulnak ki közöttük szinergiák az egyes projektek kapcsán. De mi is pontosan a crowdsourcing?

A crowdsourcing az a folyamat, amely során a projektgazda külső – nem pénzbeli – erőforrásokat vesz igénybe projektjének megvalósításához. A folyamat a tradicionális outsourcing⁹ vagy open-source¹⁰ megoldásoktól egyrészt a szereplők mennyiségében, másrészt a végtermékre vonatkozó tulajdonjogot tekintve tér el. Míg az outsourcing esetén a projektgazda vagy az adott vállalat célzottan szervezi ki a feladatot egy külső szereplő irányába, addig a crowdsourcing esetében széles tömegek felé nyitják meg a hozzájárulás lehetőségét. Az open-source fejlesztésekkel szemben pedig a legjelentősebb különbség, hogy míg azoknál a fejlesztő az általa létrehozott terméket sajátjaként használhatja fel, addig a crowdsourcing esetében a termék tulajdoni és ezzel hasznélvezeti joga a megrendelőnél, a projektgazdánál marad. Ezért cserébe persze racionális elvárás a fejlesztő közösség részéről valamilyen ellentételezés.

Nem véletlen, hogy a korábbiakban ennyit hangsúlyoztam a tömeg kollektív hatékonyságát, hiszen ez az a tulajdonság, amely a crowdsourcing, ezzel pedig a crowdfunding működésének fundamentumait biztosítja. A tömeges együttműködés és az ebből adódó kollektív tudás és egyéb szinergiák jelentőségét először James Surowiecki dolgozta fel a „The Wisdom of Crowds” c. könyvében, majd az ő koncepcióját alapul véve Kevin Lawton és Dan Marom „The Crowdfunding Revolution” című könyvükben írták le ennek pontos hatásait a

⁸ Közösségi kiszervezés

⁹ Kiszervezés, egyes feladatok vagy folyamatok megvalósítása a vállalaton kívül.

¹⁰ Nyílt forrású megoldás, a vállalat nyilvánosságra hoz egy bizonyos terméket, a hozzájárulók pedig saját belátásuk szerint szerkesztik azt.

crowdsourcingra és crowdfundingra vonatkoztatva. Ugyanezt a kérdéskört dolgozta fel Jeff Howe „Crowdsourcing” című könyvében is, amely egyik leginkább meghatározó idézete, szabad fordításban a következőképpen hangzik: *„Ha nagy elmék hasonló módon gondolkodnak, akkor valójában egyetlen közös elmét alkotnak.”* (Jeff Howe, 2008; Surowiecki, 2005; Lawton & Marom, 2013).

A tömegek kollektív intelligenciájának létezését egyrészt bizonyítja, másrészt tovább erősíti az úgy nevezett „affinity group”¹¹-ok létezésének megállapítása szociális hálókon belül. Ezeket a csoportokat hasonló érdeklődési körök és ez iránti bizonyos szintű elkötelezettségük tartja össze. Szerepük leginkább abban nyilvánul meg, hogy a beérkező információt megszűrjük, és feldolgozott formában közvetítjük a széles tömegek felé. Bár ezt önmagában akár egy személy is megvalósíthatná, az ő feldolgozott véleménye messze nem jutna el egy akkora közönséghez, és messze nem jelentene akkora benyomást, mint az egész csoporté. (Benkler, 2006)

3.2. A crowdfunding működése

Ebben a fejezetben térek ki részletesebben a crowdfunding projektek finanszírozási fajtáira, a platformok üzleti modelljére, a piac működési és szabályozási környezetére, valamint a mögöttes infrastruktúrára.

3.2.1. Kampányok típusai

A közösségi finanszírozási kampányoknak napjainkban jellemzően három megjelenési formája van a finanszírozásért cserébe felajánlott ellentételezést tekintve, ezek pedig a következők:

1. **Elővásárlás / adományozás jellegű modell:** Jelenleg ez a modell a legjellemzőbb a közösségi finanszírozási piacon, hiszen a projektgazda szempontjából ez jelenti a legcsekélyebb kockázatot, és az ötletének tulajdonjogának részéről vagy egészéről sem kell lemondania. Ebben a megoldásban a projektgazda – bár pénzügyi hozzájárulást vár a vele szemben álló potenciális finanszírozóktól – nem ajánl cserébe pénzügyi jellegű ellentételezést. A finanszírozás ellenértéke igen széles skálán mozoghat, akár a megvalósult termék egy prototípusától a különböző kreatív ellenszolgáltatásokon keresztül

¹¹ Affinitási csoport.

a pénzügyi értékkel szinte egyáltalán nem bíró, jelképes dolgokig. Míg az előbbiek komoly hasonlóságot mutatnak fel a vevői előlegből történő finanszírozással, az utóbbi esetek többségében pusztán köszönetnyilvánításról beszélünk, amelyet a projektgazda valamilyen nyilvános felületen tesz közzé. Az adományozó jelleg miatt kulcsfontosságú, hogy a projekt finanszírozója valóban magáénak érezze a projektet és a belőle eredő termékeket (ennek a tényezőnek fontosságáról a többiek közt a crowdfunding marketinglehetőségeit kifejtő 3.4.3. fejezetben írok részletesebben). Jellemző, hogy a projektgazda az ellenszolgáltatás mibenlétét a finanszírozás mértékétől teszi függővé, sávokat jelölve ki a finanszírozás különböző lehetséges összegeinek. A projektgazda stratégiájának egyik meghatározó eleme ezen sávok megfelelő kijelölése és az ellenszolgáltatások optimális meghatározása. Összegezve e modell működési hátterét arra jutottam, hogy a befektetőket jellemzően nem a pénzügyi racionalitás vezérli, sokkal inkább a kötődés a potenciális végtermékhez és az ez által generált kereslet, és az ezen keresztül való részvételi szándék. (Nordicity, 2012; Lawton & Marom, 2013; Mátyás, 2012)

2. Hitelezés jellegű modell: Ez a modell hasonlít leginkább a klasszikus hitelezési / kölcsön alapú megoldásokra, hiszen a finanszírozók közvetlenül a projektgazdáknak juttatnak visszatérítendő forrásokat. Ezek típusukat tekintve lehetnek kamatozó, vagy nem kamatozó kölcsönök. A nem kamatozó kölcsön nyújtására a finanszírozónak többféle motivációja lehet: Egyrészt előfordulhat, hogy adomány jellegűen kezeli a befektetését (vagyis pontosabban annak elvesztett kamatait), amely esetben szintén előfeltétel a projekt kimeneteléhez való kötődés, de előfordulnak olyan modellek is, amikor a kölcsön nyújtója az általa biztosított forrásért cserébe valamilyen jövőbeli együttműködésre számít a start-up vállalattal. Ennek a finanszírozási megoldásnak egy különleges verziója az úgy nevezett „peer-to-peer” lending¹², amely modell leginkább az USA-ban és Nyugat-Európa országaiban kezd elterjedni, ahol az alacsony kamatszint visszafogta a bankok hitelezési hajlandóságát. (Nordicity, 2012; Eidenpenz, 2013)

3. Részesedés alapú modell: A kockázati tőke befektetésekhez talán ez a modell áll a legközelebb. Bár az ilyen módon finanszírozott projektek száma jelentősen elmarad az elővásárlásos modellben megfinanszírozottak számától, volumenük közt nincs ilyen jelentős különbség, hiszen a tőkebefektetési közösségi finanszírozással megvalósuló

¹² Személyközi hitelezés

projektek befektetési mértéke jellemzően többszöröse azokénak, átlagosan 15 ezer dollárt tett ki 2011-ben (Charman-Anderson, 2012). Véleményem szerint ez a megoldás – bár jelentős szabályozási terheket ró a hatóságokra, és jelen formájában sokszor komoly családi kockázatokat is hordoz – lehet az, amely alapjaiban változtatja meg a finanszírozási környezetet, lehetővé téve a széles tömegek számára a vállalkozóvá, befektetővé válást.

A szabályozási környezet hiányosságai és az adminisztráció bonyodalmai miatt egyelőre legnagyobb mértékben az első kategóriába eső befektetések terjedhettek el, de az elmúlt időben több fejlettebb gazdaság vezetői is felfedezték a másik két verzióban rejlő lehetőségeket, így főként az USA-ban és Nyugat-Európában kezdeményezések indultak pontos szabályozások kidolgozására, és ezzel potenciálisan a piac fellendítésére.

3.2.3. A crowdfunding szabályozási környezete

A crowdfunding szabályozási környezetét elsősorban a részesedés alapú verzió, az equity crowdfundingra, valamint a hitelezés alapú megoldásokra vonatkozóan érdemes megvizsgálni, hiszen az elővásárlási és adományozási működési modelleknek jelentősen csekélyebb szabályozási szükséglettel rendelkeznek.

A crowdfunding – főként a részesedés alapú verzió – valódi elterjedése és berobbanása előtt jelenleg tehát leginkább szabályozási, vagyis főként a szabályozás hiányából fakadó akadályok állnak. A legfontosabb ezek közül, amely strukturális kihívások elé állítja a teljes iparágat, az a világszinten az országok többségében elterjedt meglátás és a hozzá kapcsolódó szabályozás, hogy a nem nyilvános vállalatok nem fordulhatnak a nyilvánosság felé befektetőket keresve.

3.2.3.1. USA

Az Amerikai Egyesült Államokat a crowdfunding őshazájának tekinthetjük, hiszen ott kezdődött meg az egész folyamat, valamint a mai napig, a globálisan működő 719 oldalból 227 ott található meg. (Crowdsourcing.org, 2013)

Az USA részesedés alapú crowdfunding piacát korábban igencsak leszűkítette a szabályozási környezet. Az érvényes előírások szerint ugyanis nyilvános részvénykibocsátást – egyes valóban ritka kivételektől eltekintve – csupán a SEC-vel¹³ való előzetes regisztráció után lehet kezdeményezni, amely start-up vállalatok számára nem járható út. A crowdfunding

¹³ Securities Exchange Committee, az USA tőzsdefelügyeleti szerve

környezetének felmérése után és a benne rejlő lehetőségeket figyelembe véve az Amerikai Egyesült Államok kormánya 2012 márciusában a világ országai közül elsőként meghozott egy törvényt, amely célzottan lehetővé teszi, hogy magánvállalatok a nyilvánosság felé fordulhassanak tőkebevonási szándékukkal, külön kiemelve a crowdfunding szabályozási környezetét.

3.2.3.1.1. JOBS Act – Az első lépés a pozitív szabályozás felé

A JOBS („Jumpstart Our Business Startups”¹⁴) Act alapvető megfontolása az Amerikai munkaerőpiac lendületbe hozása volt, ahogy erre a nevében rejlő szójáték is utal¹⁵. Az indoklás alapját képező elemzések szerint 1995 óta az Egyesült Államokban a nettó új munkahelyek 65%-a kisvállalatokban született meg, ez pedig az ilyen jellegű vállalkozások működési körülményeinek javításával tovább növelhető lehet. Ugyanígy nem elhanyagolható az a tényező sem, amely szerint az USA-ban egy kisvállalati dolgozóra 13-14-szer több szabadalom jut, mint egy személyre, aki „Fortune 1000”¹⁶-es vállalatnál áll munkaviszonyban, és amely ezzel alátámasztja a start-upok és kisvállalatok kiemelkedő innovációs képességeit. (Prive, 2012; Brenner, 2012)

A vállalatokba történő tőkebefektetések sajátága, hogy a befektető – hacsak nem áll fenn valamilyen kivételes körülmény – a befektetett összeg erejéig teljes mértékben vállalja a célvállalat működési és pénzügyi kockázatait. Ezek a kockázatok start-up vállalatok esetében kiemelkedően magasak lehetnek a bizonytalansági tényező miatt, így a szabályozásba is beépítettek bizonyos korlátozó intézkedéseket, amelyek mind a finanszírozást kereső vállalat, mind a finanszírozó magánszemélyek szempontjából igyekeznek a materialitási határ alatt tartani a kockázatokat. Ezek közül a legfontosabbak a következők:

- Egy magánszemély nem fektethet be egy vállalatba a vagyona 5%-ánál vagy 5 000 USD-nál magasabb összeget (az alacsonyabb a mérvadó), amennyiben éves jövedelme nem éri el a 100 000 USD-t;
- Egy magánszemély nem fektethet be egy vállalatba a vagyona 10%-ánál vagy 10 000 USD-nál magasabb összeget (az alacsonyabb a mérvadó), amennyiben éves jövedelme meghaladja a 100 000 USD-t;

¹⁴ „Indítsuk be az üzleti start-upokat!”

¹⁵ A JOBS egyrészt a törvény nevének rövidítése, másrészt az angol nyelven „munkahelyek”-et jelent.

¹⁶ Az 1 000 legnagyobb amerikai vállalat.

- A vállalat egy 12 hónapos intervallumban összesen 1 000 000 USD tőkebevonást hajthat végre ilyen módon.
- Amennyiben a közvetítést nem egy bróker, hanem egy finanszírozási portál végzi, annak regisztrálnia kell az iparág szabályozó hatóságánál (még nem meghatározott, feltehetőleg a FINRA¹⁷). Ezen felül közzé kell tennie bizonyos nyilatkozatokat a tevékenység kockázatáról a befektetők felé és gondoskodnia kell róla, hogy a befektetők tudomásul is veszik ezeket a kockázatokat, valamint biztosítania kell, hogy a befektetők ne legyenek csalás áldozatai a finanszírozást kereső vállalatok részéről.
- A fentiekén túl a közvetítőnek gondoskodnia kell az adatvédelemről, valamint részben felelősséggel tartozik a tőkebevonás és befektetés szabályosságáról.

A törvény nem csupán a magánvállalatok nyilvános tőkebevonását teszi lehetővé, de ezzel párhuzamosan megnöveli az egy magánvállalatban lehetséges tulajdonosok maximális számát is a korábbi 500 főről 2 000 főre. Ez nem csupán az equity crowdfunding működését teszi lehetővé, de olyan vállalatoknak is könnyebbé teszi a működést, amelyek humánerőforrás-politikája magában foglalta a részvénytársaságok felajánlását a tehetség vonzására, és a korábbiakban az 500 fős limit elérése után sokszor felkészületlenül kényszerültek a nyilvános piacra lépni. (H.R.3606 – JOBS Act, 2012)

A törvény akkor léphet életbe véglegesen, amikor az SEC megteremti a szükséges operatív és infrastrukturális szabályozási környezetet. Ennek a lépésnek a megtételét a bizottság 2013 januárjára ígérte a törvény aláírásakor, de sajnos a valóságban ez még nem történt meg. Így az equity crowdfunding volumenét tekintve az Egyesült Államokban továbbra is jelentősen alulmarad az adományozásos és előrendeléses modellhez képest. Ezt tovább erősítheti az a tény is, hogy a legnagyobb forgalmat bonyolító, és legnagyobb látogatói állománnyal rendelkező „Kickstarter.com” oldal alapítója, Perry Chen bejelentette, hogy szerinte a valódi hozzáadott értéket az a rengeteg kis befektetés jelenti, amelyet az adományozási vagy előrendeléses modellben hajtanak végre a finanszírozók, így ők nem fognak felszállni az „equity hullámra”. (Malik, 2012)

¹⁷ Financial Industry Regulatory Authority – A pénzügyi szektor felügyeleti szerve.

3.2.3.2. Európa

A közösségi finanszírozás szabályozási környezete Európában államonként jelentős diverzifikációt mutat, így az egyes államok crowdfunding piacai is komolyan eltérnek egymástól. Míg egyes országokban (pl. Egyesült Királyság, Hollandia) a crowdfunding, és ennek részesedés alapú verziója is törvényben engedélyezett, sőt, helyenként adókedvezményeken keresztül támogatott is, addig más országokban (pl. Németországban) részben a szabályozási, részben a makrogazdasági környezet miatt a közösségi finanszírozásnak inkább a hitelezés alapú formája terjed el. Alapszabályként áll fenn, hogy az Európai országok egyikében sincs érvényben olyan törvényi szabályozás, amely célzottan a crowdfunding bármely ágára vonatkozna. Jellemzően azokban az országokban, ahol a részesedés vagy hitelezés jellegű modell el tudott terjedni, azt a tiltó szabályozás hiányából tehetette.

A pozitív szabályozás irányába mutató első lépést jelentheti a (az aláírás helyszíne alapján) Bielsko-Biala Nyilatkozat, amelyet a crowdfunding elterjedésében érdekelt felek álláspontja alapján 2011 novemberében nyújtottak be az Európai Bizottságnak. A nyilatkozat biztatja a Bizottságot egy olyan keretrendszer kidolgozására, amely elősegíti a hatékony információáramlást ebben az új iparágban, és segíti az egyes országokat nemzetközi szabályozási normák nemzeti szintű elfogadására. (Lawton & Marom, 2013)

3.2.3.3. Magyarország

Magyarországon jelenleg – mint Európa többi országában – nincs érvényben konkrétan erre a finanszírozási formára vonatkozó szabályozás. A crowdfunding sajátosságait leginkább a gazdasági társaságokról szóló törvény foglalja magában (2006. évi IV. törvény).

Ez alapján a kft.-kre vonatkozóan egyértelmű, hogy alapításkor tagok nem toborozhatók nyilvánosan (128. §), amennyiben pedig egy tag mégsem tesz eleget törzstőkéje befizetésének, akkor az ő tulajdonrésze értékesíthető nyilvános árverésen, de annak olyan formai követelményeknek kell megfelelnie, amelyek nem összeegyeztethetők a crowdfunding működésével (138. és 139. §). Bár az nyrt. részvényei kereskedhetők nyilvános forgalomban (172. §), az ilyen jellegű társaság létrehozásához szükséges alaptőke (20 millió HUF) valószínűleg meghaladja a Magyarországon lehetséges crowdfunding kapacitást.

A személyközi hitelezést engedélyező szabályozás hiányában tehát megállapítható, hogy a szabályozási környezetet tekintve Magyarországon egyedül az adományozási vagy elővásárlásos modell kerülhet szóba.

3.2.4. Crowdfunding oldalak üzleti modellje

A jelenleg működésben lévő crowdfunding oldalak üzleti modellje viszonylag egységes. Az oldalak a befolyt támogatási összegek előre meghatározott százalékában részesednek a projektgazdák felől. A lényeges eltérés többnyire a meghatározott százalékban és a közvetítésen felül nyújtott szolgáltatásokon mutatkozik meg, amely két tényező jellemzően összefüggést is mutat (minél komolyabb szolgáltatáscsomagot nyújt egy oldal, annál magasabb százalékot számol fel). Némelyik oldal különbséget tesz a teljes mértékben sikeres, és részben finanszírozott projektek közt a felszámolt százalékot illetően. A következőkben néhány példa a legfontosabb külföldi platformokra, valamint magyar szereplőkre vonatkozóan:

- **Kickstarter:** A befolyt összeg 5%-a illeti a platform üzemeltetőjét, amennyiben a finanszírozás sikeres volt. (www.kickstarter.com)
- **IndieGoGo:** A befolyt összeg 9%-a illeti a platform üzemeltetőjét, ha a projekt eléri a finanszírozási célt, 5% visszajár a projektgazdának. Rugalmas projektfinanszírozás esetében (ha a projektgazda akkor is hozzájut a befolyt összeghez, ha nem érte el a támogatási cél 100%-át) a teljes 9% kerül felszámolásra. (www.indiegogo.com)
- **RocketHub:** A befolyt összeg 8%-a illeti a platform üzemeltetőjét, ha a projekt eléri a finanszírozási célt, 4% visszajár a projektgazdának. Rugalmas projektfinanszírozás esetében (ha a projektgazda akkor is hozzájut a befolyt összeghez, ha nem érte el a támogatási cél 100%-át) a teljes 8% kerül felszámolásra. (www.rockethub.com)
- **CreativeSelector:** A befolyt összeg 9%-a illeti a platform üzemeltetőjét, amelyből 4% visszautalásra kerül, ha a finanszírozási cél 100%-át elérte a projekt. Rugalmas projektfinanszírozás esetében (ha a projektgazda akkor is hozzájut a befolyt összeghez, ha nem érte el a támogatási cél 100%-át) a teljes 9% kerül felszámolásra. (www.creativeselector.hu)

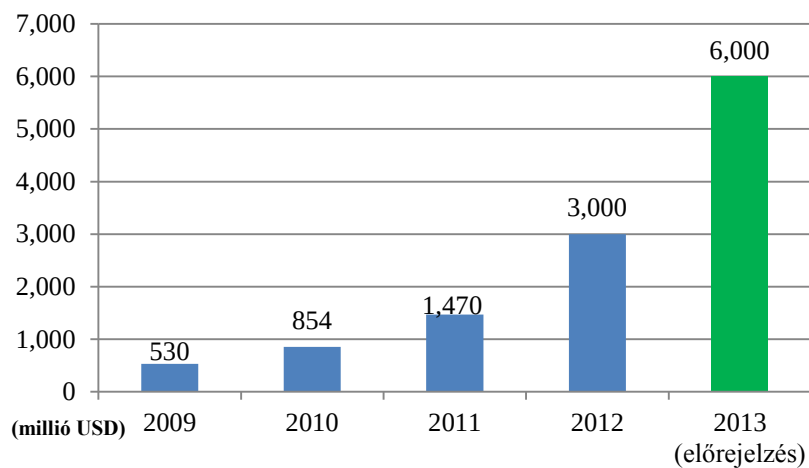
- **Kezdheted:** A befolyt összeg 15%-a illeti a platform üzemeltetőjét, amely magában foglalja a banki átutalás költségeit is. A magas jutalékért cserébe az oldal üzemeltetői háromfokozatú szűrőn keresztül vizsgálják a projektek kivitelezhetőségét, valamint a kiírt projektek egységes színvonalát. (www.kezdheted.hu)

A felszámolt jutalék a vizsgált oldalakon (egy kivétellel) nem tartalmazza az átutalás kb. 2-3%-os költségeit. Az támogatások átutalásának infrastruktúráját a platformok többségének esetében az alacsonyabb költségek és a fizetési biztonság miatt internetes fizetési felületek nyújtják. Így használja pl. a Kickstarter az Amazon.com fizetőfelületét, valamint a magyar Indulj.be a PayPal megoldását.

3.3. A crowdfunding világa számokban

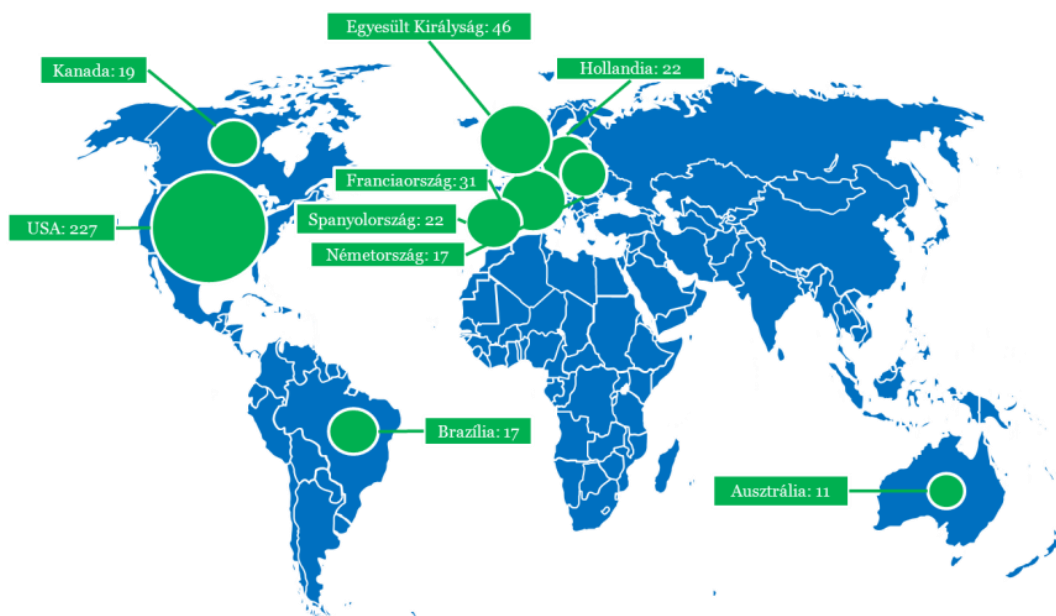
Becslések szerint a crowdfunding globális piaca 2012-ben 3 milliárd USD-t tett ki, valamelyest meghaladva a 2012 éve eleji 2,8 milliárd USD-s előrejelzéseket. A várakozások szerint a piac valódi növekedését a 2013-as év fogja meghozni, amikor a crowdfunding bevételek teljes összege meghaladhatja a 2012-es érték kétszeresét. A várakozások szerint a növekedés motorját továbbra is az adományozás és elővásárlás jellegű platformok fogják biztosítani, de jelentős növekedés várható a személyközi hitelezés piacán is, ahol a legnagyobb szereplő, a LendingClub 1 milliárd USD forgalomra számít az idei év folyamán. Az érintettek továbbra is határozatlanok azzal kapcsolatban, hogy a részesedés alapú közösségi finanszírozás milyen teljesítményt fog mutatni a JOBS Act életbe lépése után, hiszen az SEC által nyilvánosságra hozandó szabályozás továbbra is várat magára. (David Drake, 2013)

A következő oldalon található 3. ábra mutatja a crowdfunding globális piaci teljesítményének alakulását 2009-2012 közt, valamint a 2013-as évre vonatkozó előrejelzést. A várható adatok jelentős bizakodásra adnak okot, de természetesen egy ilyen friss kezdeményezésnél mindig figyelembe kell venni a potenciális kockázatokat is.



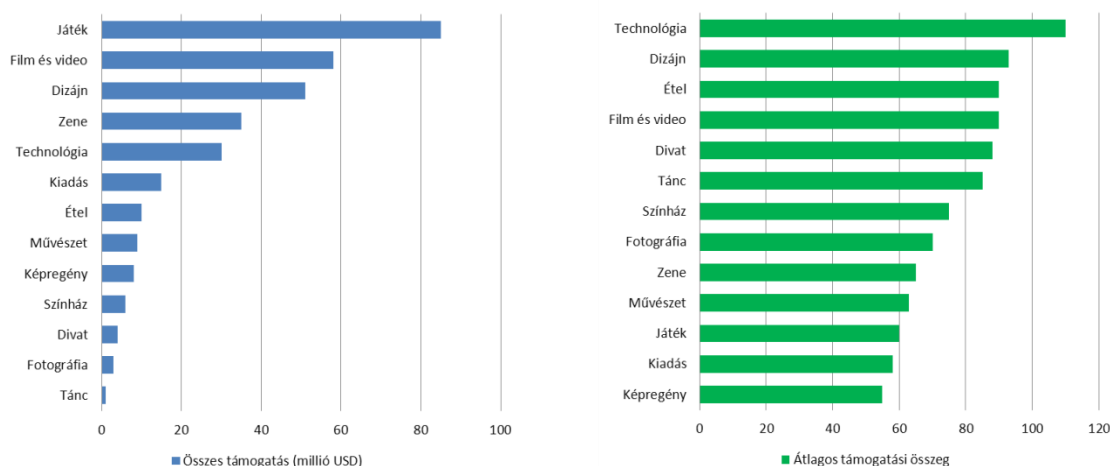
3. ábra - Crowdfunding támogatások globális összértéke (www.econsultancy.com)

A crowdfunding piac egyik meghatározó adatszolgáltató oldala és hírportálja, a Crowdsourcing.org adatai szerint világszinten jelenleg 727 crowdfunding portál működik világszerte. Ezek közül 501 működik szponzorációs, adományozási vagy elővásárlási modell szerint, 155 a befektetési modell alapján, valamint 71 hitelezés alapon. A weboldalak földrajzi megoszlása jelentős koncentrációt mutat, kiemelt szerephez juttatva az Amerikai Egyesült Államokat és Európát. A weboldalak földrajzi megoszlását a crowdfunding szempontjából lényegesebb területeken a következő ábra mutatja be:



4. ábra - Crowdfunding platformok földrajzi megoszlása
(adatok: www.crowdsourcing.org)

Érdekes az elmúlt év közösségi finanszírozáson keresztül megvalósított projektjeit megvizsgálni tematikájuk szerint is. A crowdfunding sajátosságaiból kiindulva kézenfekvő, hogy a kreatív, sokakat megszólító projektek vannak túlsúlyban a sikeresen finanszírozott kezdeményezések közt. Az Economist.com szerint a Kickstarter weboldalon a 2012-ben sikeresen támogatott projektek megoszlása a következőképpen alakult:



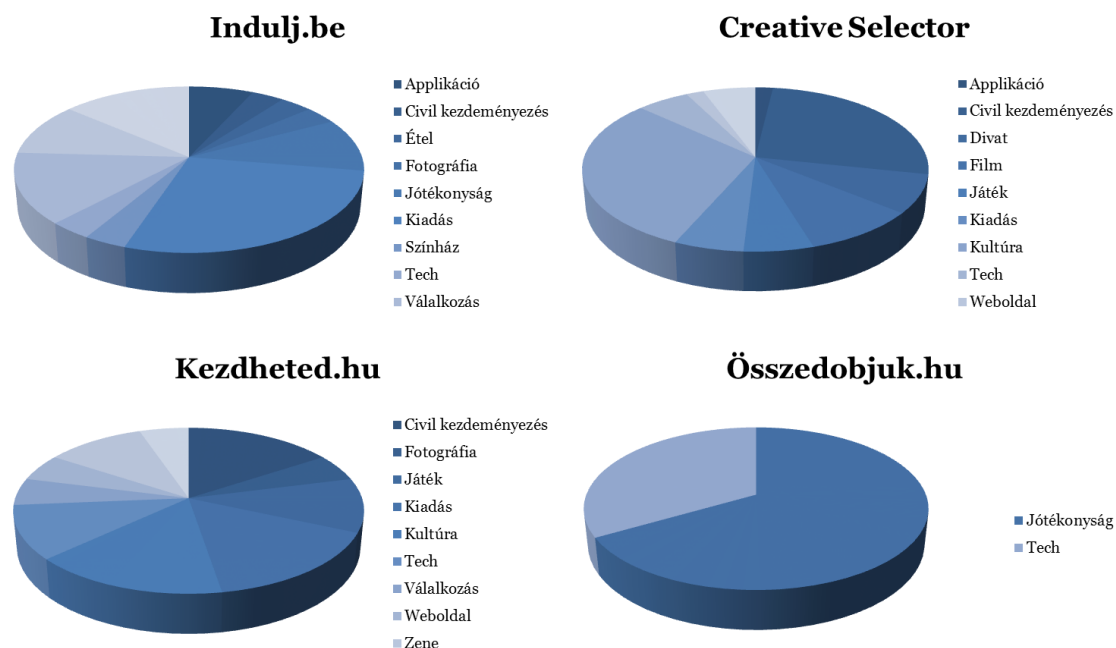
5. ábra – Kickstarter projektek finanszírozottsága projekttypus szerint (www.economist.com)

3.3.1. Eközben Magyarországon...

Magyarországon jelenleg négy közösségi finanszírozási weboldal működik:

- www.creativeselector.hu
- www.indulj.be
- www.kezdheted.hu
- www.osszedobjuk.hu

Habár az oldalak leírásában (az osszedobjuk.hu kivételével, amely egyértelműen a jótékonyág és adományozás irányába indult el) nem fellelhető egyértelmű profil-meghatározás a várt projekteket tekintve, észrevehető némi specializálódás az egyes oldalak közt. Ezt részletesebben a következő ábra mutatja be:

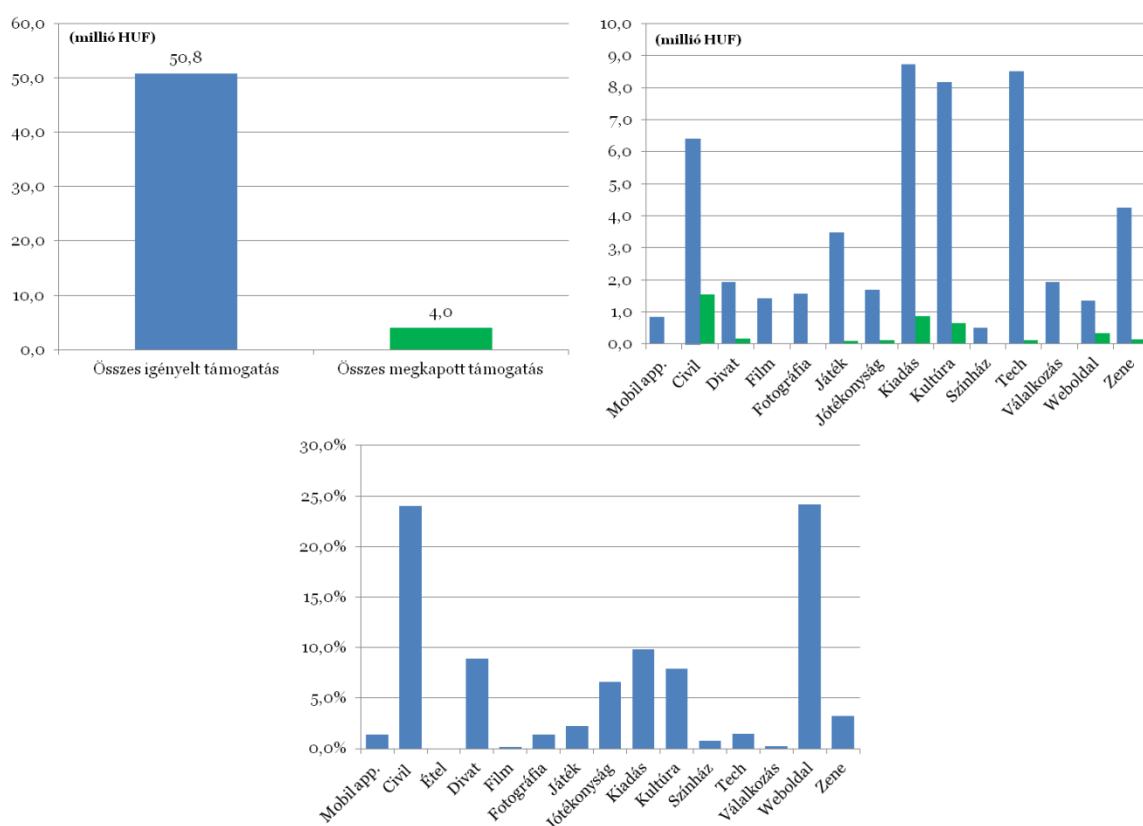


6. ábra - Projektek típus szerinti megoszlása a magyarországi platformokon
(www.indulj.be, www.creativeselector.hu, www.kezdheted.hu, www.osszedobjuk.hu)

Az Indulj.be oldalon regisztrált projektek elsősorban a kiadás (elsősorban könyvkiadás) kategóriába esnek, míg a Creative Selectoron és a kezdheted.hu projektjei elsősorban kulturális események megvalósítását célozzák. Emellett a kezdheted.hu oldalon jelentős szerepet kapnak a civil kezdeményezések és a könyv- vagy magazinkiadással kapcsolatos projektek is. Az összedobjuk.hu oldalon regisztrált projektek – bár számuk egyelőre csekély, így meglehetősen könnyelmű volna hosszú távú következtetést levonni – leginkább a jótekonyság, karitatív munka irányába mutatnak.

A projektek abszolút számának megoszlása sem mondható egyenletesnek a 4 aktuálisan működő platform közt. A projektekért folytatott versenyben hátrányból indult az összedobjuk.hu, hiszen jelentősen később (2013-ban) alakult meg a 3 másik 2011-2012-es alapításához képest. A projektek abszolút számát tekintve tehát egyértelműen kiemelkedni látszik a Creative Selector, ahol az oldal indulása óta 53 projektet regisztráltak, ezt követi az Indulj.be 29, valamint a Kezdheted.hu 19 regisztrált projekttel. Az Összedobjuk.hu mindezek mellett 3 projektet jegyez, amelyek közül kettő illik egyértelműen az oldal karitatív profiljába.

Ahhoz, hogy a magyarországi crowdfunding piacról kellőképpen részletes pillanatképet alakíthassunk ki, mindenképpen meg kell vizsgálni a projekteket finanszírozottságuk szempontjából. A vizsgálat eredményeképpen megállapítható, hogy a crowdfunding finanszírozás keresleti és kínálati oldala Magyarországon nem csupán, hogy nem találkozunk az optimumban, de egészen távol áll attól. Az, hogy ez pontosan milyen okokra lehet visszavezethető, az „A crowdfunding optimális működési környezete” fejezetben fogom részletesebben kifejtetni. Ezen a ponton a projektek összességében vett, valamint típusonkénti finanszírozottságának számszerűsíthető oldalára térek ki.



7. ábra - Crowdfunding projektek finanszírozottsága Magyarországon
www.indulj.be, www.creativeselector.hu, www.kezdheted.hu, www.osszedobjuk.hu

Az ábra adatait leolvassva láthatjuk, hogy a magyarországi crowdfunding finanszírozási helyzet egyik legjellemzőbb mutatószáma jelenleg az alig 8%-os összesített támogatottsági szint, amelyet tovább árnyal az a tény, hogy az összes (104) regisztrált projektből 42 egyáltalán nem kapott támogatást. Az egyes kategóriák támogatottsági szintjét vizsgálva megállapítható, hogy a legnagyobb támogatottsági szintet a civil kezdeményezések és a weboldal-fejlesztési projektek élvezték, bár ez utóbbinál leginkább az alacsony igényelt

összérték hathatott meghatározóan. A legalacsonyabb támogatási szintet a filmmel, valamint étellel kapcsolatos projektek érték el.

A magyarországi crowdfunding eddigi rövid története során összesen 6 projekt érte el támogatási célját, ezek közül 4 a CreativeSelector, 1-1 pedig az Indulj.be és az Összedobjuk weboldalakon. Ezek a projektek a következők:

- **Napi Tutik weboldal fejlesztése:** 3 fiatal belekezdett egy facebook csoport üzemeltetésébe, amelyen belül a csoport tagjaival osztanak meg sportfogadási tippeket. Közösségük idővel kinőtte a csoport, valamint saját maguk kapacitását, így egy weboldal megvalósításán dolgoznak, amely Freemium¹⁸ alapon működve szolgáltatja majd a hasonló tartalmat. A támogatásért cserébe a projektgazdák támogatási szintenként eltérő mennyiségű „VIP tippet” ajánlanak fel a támogatóknak. A projekt finanszírozási időtartama csak április közepén jár le, de március 22-én már 207 támogató járult hozzá összesen 299 ezer Ft-tal az eredeti 200 ezer Ft-os célhoz. (www.indulj.be)
- **Minden napra egy Csana:** A Csodacsalád Egyesület már több éve foglalkozik családi napközik („csana”) üzemeltetésével, valamint csana létesítéséhez szükséges tanfolyam szervezésével. A projekt kapcsán egy új kezdeményezésük, a céges csana hálózat kiépítéséhez szükséges weboldal fejlesztésére gyűjtöttek támogatásokat, cserébe pedig tulajdonképpen akciós tanfolyam-látogatási lehetőségeket ajánlottak fel a támogatóknak. A kezdeményezés a megcélzott 300 ezer Ft helyett az időszak alatt 590 ezer Ft-ot gyűjtött össze. (www.creativeselector.hu) A projektet egy a projektgazdával folytatott interjún alapuló részletesebb esettanulmányon keresztül is feldolgoztam.
- **Ai Weiwei – Never Sorry filmpremier:** A magyarhangya filmforgalmazó csapat a projekt során egy kéthavi rendszerességű filmbemutató eseménysorozat első állomását szervezte meg. A támogatók hozzájárulásukért cserébe a bemutatóra szóló jegyeket, valamint plakátokat kaphattak. A projekt a megcélzott 200 ezer Ft helyett 293 ezer Ft-ot gyűjtött össze a kampányidőszak alatt. (www.creativeselector.hu)
- **Ingyenes Fotó felvételi előkészítő:** A projektgazdák egy tanfolyamra való felvételt segítő ingyenes fotós előkészítőt terveztek beindítani a felajánlott támogatásokból, amelyekért cserébe a támogató nevének feltüntetését, folyamatos tájékoztatását, valamint a magasabb támogatási szinteken akciós tanfolyam-részvételi lehetőséget biztosítottak. (www.creativeselector.hu)

¹⁸ Az üzleti modell szerint az alapvető szolgáltatásokat ingyen nyújtják a felhasználók felé, de a prémium tartalomért külön díjat kell fizetni.

- **Welcome to WonderLab:** A projektgazdák a CreativeSelector első kampányának keretein belül saját kutya-gazdi ékszerkollekciójuk megvalósítását tűzték ki célul, de már a kampány folyamatában is egy ennél sokkal nagyobb dolog vette kezdetét. A 3 fiatal lány által elindított 75 ezer Ft-os (80 ezer Ft-ra támogatott) kampányból kiindulva mára egy 30 fős fiatal tervezőkből álló kollektíva árusítja saját termékeit egy a Ferenciek teréhez közeli dizájn-shopban. A projektet egy a projektgazdával folytatott interjúra alapozva részletesebb esettanulmányként is feldolgoztam. (www.creativeselector.hu)
- **Unod az iPhone-od feketén-fehéren?:** A projektgazda a kampány keretein belül saját mikro vállalkozásának toborzott vásárlókat. Hozzájárulásért cserébe egyedi védőfóliát készít a támogatónak. Így az eredetileg igényelt 25 ezer Ft támogatás helyett 50 ezer Ft-ot sikerült összegyűjtenie. (www.osszedobjuk.hu)

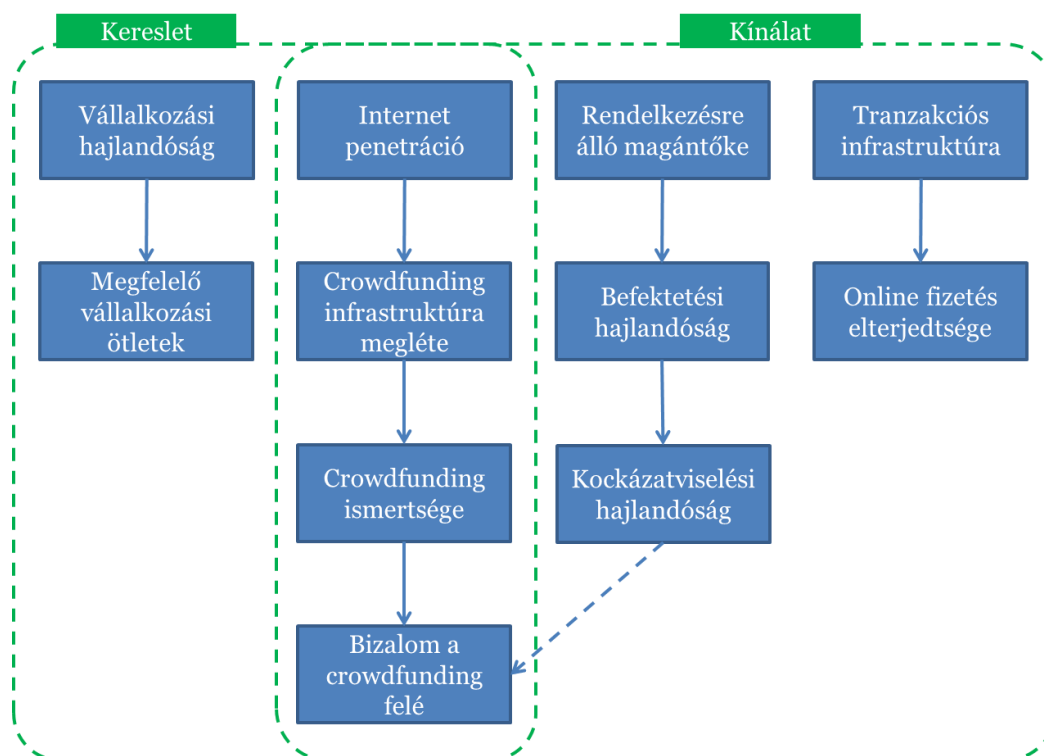
3.4. A crowdfunding sikerének faktorai

Dolgozatom egyik fő kérdése, hogy mely összetevők szükségesek egy crowdfunding projekt sikeressé tételére, valamint az egész üzleti modell hatékony működtetésére. A működési környezetet tekintve külön fogom vizsgálni a keresleti és kínálati oldalt, mindkét esetben azonosítva a kulcsfontosságú vezérlőket. A vezérlők azonosítása után pedig megvizsgálom, hogy ezek tükrében a magyar piacon mennyire adottak a megfelelő körülmények.

Mikroszinten, a finanszírozási kampányok felépítését tekintve elsősorban a szükséges és hatékony marketing eszközöket vizsgálom meg, amelyek megfelelő alkalmazása potenciálisan sikerre viheti a projektet. A faktorok azonosításához elsősorban *Kevin Lawton és Dan Marom* „*The Crowdfunding Revolution – How to Raise Venture Capital Using Social Media?*” című könyvét fogom sorvezetőként használni. Végül kettő, a magyarországi crowdfunding piacról kiválasztott sikeres projektre alapozott esettanulmányon keresztül mutatom be alkalmazásukat a gyakorlatban.

3.4.1. A crowdfunding optimális működési környezete

Az optimális működési környezet meghatározásához először a finanszírozás kínálati (potenciális finanszírozók), majd keresleti (projektek) oldalát vizsgálom. Top-down módszerrel megközelítve a crowdfunding optimális működéséhez alapvetően a következő számszerűen is kifejezhető faktorok szükségesek:



8. ábra - A közösségi finanszírozás működését befolyásoló tényezők a finanszírozás keresleti és kínálati oldala szerint (Saját ábra)

Meglátásom szerint a fenti ábrán meghatározott faktorok azok, amelyek a legnagyobb mértékben befolyásolhatják a crowdfunding működését. Ezek mellett természetesen egyéb összetevők is hatást gyakorolhatnak a crowdfunding piacára (pl. szabályozási környezet, kulturális faktorok), de azok vagy nehézkesen fejezhetők ki számszerűen és hasonlíthatók össze országok közt, vagy nem befolyásolják jelentős mértékben a folyamatot.

Véleményem szerint kézenfekvő, hogy a finanszírozás keresleti oldalát elsősorban a vállalkozási hajlandóság befolyásolja a start-up vállalkozások számán keresztül. A crowdfundingra specializáltan ez a tényező párosul azzal a faktorral, hogy az adott vállalkozási ötletek illenek-e a crowdfunding koncepciójába. Szintén a crowdfunding sajátja, hogy az internet penetráció is jelentős szerepet játszik a potenciálisan finanszírozható projektek mennyiségében, hiszen alapvetően ezen keresztül válik ismertté a

projektgazdák irányába a crowdfunding módszertana. Ugyanez a faktor a finanszírozás kínálati oldalát is befolyásolja, hiszen ahhoz, hogy a potenciális támogatókhoz eljusson a támogatható projektekkel kapcsolatos információ.

A kínálati oldal egyik legmeghatározóbb befolyásoló tényezője a rendelkezésre álló magántőke, amelyet a finanszírozók a crowdfunding projektek támogatására használhatnak. A rendelkezésre álló magántőke önmagában viszont nem elegendő, hiszen egyrészt szükséges, hogy a tőkével rendelkezők hajlandók legyenek befektetni azt a tőkét, valamint az, hogy ez a befektetési hajlandóság egyesüljön egy olyan kockázatvállalási hajlandósággal, amely a crowdfunding kockázati profilját elbírja. Valójában ide tartozik még a crowdfunding működésébe és a projektgazdába fektetett bizalom is, amely az egész működési modell egyik alapkőve.

A crowdfunding működési struktúrájából adódóan magában hordozza az online tranzakciók végrehajtásának kényszerét mind a platform, mind pedig a finanszírozó oldaláról. Ebből kiindulva szintén kulcsfontosságú faktor a crowdfunding infrastruktúrájának működése szempontjából, hogy kellőképpen elterjedt legyen az online fizetés a potenciális finanszírozók körében.

Nem elhanyagolható végül az a tény, hogy a fent megnevezett tényezők együttes fennállása szükséges ahhoz, hogy a crowdfunding egy jól működő finanszírozási formává válhasson egy adott gazdaságban.

3.4.2 Magyar helyzet a felsoroltak tükrében

Empirikus tapasztalatok azt mutatják, hogy a crowdfunding finanszírozási forma Magyarországon nem tudott jelentős eredményeket felmutatni az elmúlt bő egy év során. Önmagában természetesen ez még nem enged arra következtetni, hogy ez a módszertan országunkban soha nem lehet működőképes, de felveti a kérdést, hogy vajon mi az a faktor, ami hiányzik a sikerhez. A következőkben a fent felsorolt tényezők Magyarországra vetített vizsgálatát fogom elvégezni, hogy választ kapjak a kérdésre.

- **Vállalkozási hajlandóság:** A FIVOSZ¹⁹ 2011-es felmérése kedvezőtlen képet fest a magyarországi fiatalok vállalkozási hajlandóságáról. Ezek szerint az adatok szerint 2010-ben a magyar 15 és 34 év közti fiataloknak csupán 3,7%-a vezetett valamilyen vállalkozást, míg az Európai Unióban ugyanez az érték átlagosan 9% körül alakult. A FIVOSZ szerint ez elsősorban a gyakorlati, üzletvezetési tudás hiányából, a szocializmusból visszamaradt kulturális örökségből, valamint a szabályozási környezet átláthatatlanságából adódik. A szervezet nyilatkozatában megemlíti, hogy a tőkehiány is jelentős problémát okoz, de nem ez az elsőszámú akadály (FIVOSZ, 2011). Vállalkozási hajlandóság hiányában pedig nyilvánvaló, hogy nem születhetnek meg megfelelő mennyiségben olyan vállalkozási ötletek, amelyek beleillenek a közösségi finanszírozás koncepciójába.
- **Internet penetráció:** Az Internet penetráció szempontjából Magyarországon első ránézésre jelentősen kedvezőbb képet alkothatunk, mint a vállalkozási hajlandóság terén. Az Internet World Stats adatai szerint 2010-ben a lakosság 61,8%-a rendelkezett Internet eléréssel, amíg az Európai Unióban ez a szám 63,2%-ot tett ki. Ez az önmagában viszonylag csekély elmaradás viszont más megvilágításba kerül, ha olyan országok egyéni adataival hasonlítjuk össze, ahol jelentős crowdfunding aktivitás figyelhető meg. Németország 79,1%-os, Hollandia 88,6%-os, az Egyesült Királyság pedig 82,5%-os Internet-penetrációt tudott felmutatni 2010-ben. Ezek mellett a crowdfunding fellegvárának számító Amerikai Egyesült Államok is 77,3%-os Internet-használati aránnyal rendelkezett a lakosságra vetítve. Ezek tükrében a magyar adat már jelentős elmaradást mutat. (IWS, 2010)
- **Crowdfunding infrastruktúra:** Véleményem szerint a magyar crowdfunding infrastruktúra 4 platformmal az aktuális forgalom többszörösét is elbírná, amit alátámaszt a Kezdheted.hu alapítóinak 2012 januárjában az Index.hu-n tett nyilatkozata, amely szerint oldalukat folyamatosan akár 15 projekt befogadására tervezték, amelynek az elmúlt évben csak a töredéke fordult meg egy időben az oldalon. Megemlítendő, hogy Magyarországon teljes mértékben hiányzik a részesedés vagy kölcsön alapú közösségi finanszírozás, de ezt a két verziót az érvényben lévő szabályozási környezet tulajdonképpen ki is zárja.
- **Crowdfunding ismertsége és bizalom:** A crowdfunding modell ismertségére egyelőre nem készültek széles körű kutatások, de saját tapasztalataim, valamint Mátyás Ágota (2012) szűkebb körben elvégzett felmérése alapján megállapítható, hogy feltehetőleg igen

¹⁹ Fiatal Vállalkozók Országos Szövetsége

csekély ismertségnek örvend ez a finanszírozási forma a magyarországi lakosság oldaláról. Ugyanígy nem készült még felmérés a crowdfunding modellbe vetett bizalommal kapcsolatban sem, de a piacot befolyásoló tényezők általam felvázolt struktúrájából kiindulva ez nem is feltétlenül lényeges, ha azt vesszük alapul, hogy a modell ismertsége viszonylag csekély.

- **Rendelkezésre álló magántőke:** Bár sokak szerint a Magyarországon rendelkezésre álló – potenciálisan befektetésekre használható – magántőke állománya inkább csekély, én nem értek egyet 100%-ban ezzel a kijelentéssel. Tény, hogy a magyar átlagkereset jelentősen alacsonyabb az EU-s átlagnál, de több olyan tényező is megfigyelhető, ami a crowdfunding irányába kedvezően hathatna. A magyar lakosság 2011-ben 180 milliárd Ft-ot költött szerencsejátékra, amely adat csupán értékét tekintve véleményem szerint az equity crowdfunding számára jelentős potenciált jelentene, hiszen bár kockázatosnak tűnhet egy start-up vállalatba történő befektetés, annak kockázata messze nem éri el a szerencsejátékok jelentős részének kockázatát. Emellett egy crowdfunding modellben ugyanúgy személyenként csekély összeg kerül befektetésre, a befektető pedig annak megtöbbszörözésére játszik. Mindez természetesen csak elméleti síkon érdekes, hiszen az equity crowdfunding – mint már az előzőekben is említettem – Magyarországon a jelenlegi szabályozási környezetben egyébként sem lenne életképes. Ami azonban arra enged következtetni, hogy a jellemzően támogatásokon és elővásárláshoz hasonló modellen alapuló hazai crowdfunding piac gyenge teljesítménye nem a rendelkezésre álló szabad pénzmennyiség alacsony szintjének köszönhető, az a közösségi vásárlási oldalak szárnyalása, amely élén a Bónusz Brigád 2011-ben 1 milliárd 44 millió Ft árbevételt realizált (SG.hu, MTI, 2012). Az általam felvázolt tényezők szerint így a crowdfunding finanszírozási kínálat hiánya valószínűleg a modell ismertségének, vagy a belé vetett bizalom hiányából származik.
- **Tranzakciós infrastruktúra:** A tranzakciókhoz szükséges infrastruktúra Magyarországon bőségesen rendelkezésre áll, a négy piaci szereplő részben a hazai bankok, részben a PayPal rendszerét használja a támogatásokkal kapcsolatos tranzakciók lebonyolítására. Bár Magyarország nem jár élen az online tranzakciók számában, az MNB adatai szerint viszonylag nagy forgalom mérhető az online, postai vagy telefonos bankkártyás fizetések területén. Az adatsorok szerint 2011-ben 12 millió ilyen tranzakció történt, de ez a szám 2012-re 14 millió fölé emelkedett (MNB). Ezek szerint tehát az online tranzakciókba vetett bizalom feltehetőleg nem jelent komoly ellensúlyt a crowdfunding elterjedése számára.

Összefoglalva az előzőket, viszonylag tiszta képet kaphatunk a magyarországi crowdfunding piacot befolyásoló tényezők aktuális helyzetéről. Ezek alapján megállapítható, hogy a crowdfunding iránt Magyarországon tapasztalható érdektelenség valójában két fő tényezőre vezethető vissza. Az első ezek közül a modell ismertségének hiánya, amely egyrészt az internet penetráció viszonylag alacsony arányának következménye, másrészt pedig a crowdfunding oldalak szinte észrevehetetlen marketingtevékenységének tudható be. A másik lényeges faktor pedig a vállalkozói hajlandóság kirívóan alacsony értéke, amely így természetesen a finanszírozás keresleti oldalának elmaradását hozza magával. Mindezek ellenére nem mondható, hogy halott volna a magyarországi crowdfunding piac. Egyrészt, a fent vázolt hiányosságok edukációs tevékenységgel vagy aktívabb, tudatosabb marketingtevékenységgel orvosolhatók, másrészt az elmúlt bő egy év több olyan projektet is hozott, amelyek elérték támogatási céljukat, és meg is valósultak. A következő fejezetben mutatom be azokat a faktorokat, amelyek mikro szinten, a projekten belül segíthetik annak sikerét.

3.4.3. Egy sikeres kampány összetevői

Egy crowdfunding-on keresztül megvalósított projekt – legyen az egy start-up vállalkozás vagy karitatív tevékenység – mindig a következő főbb szakaszokon megy keresztül:



Ahhoz viszont, hogy a projekt valóban sikeres lehessen, az egyes szakaszokon belül, valamint azok találkozási pontjainál jelentős feladatmennyiség áll a projektgazda előtt.

3.4.3.1. Az ötlet megszületése

Az ötlet, tehát a projekt koncepciója és annak potenciális végterméke jelenti minden sikeres crowdfunding kampány egyik legfontosabb pillérét. Viszont sajnos nem minden ötletben rejtőzik potenciális siker a crowdfunding piacon. Kézenfekvő tehát, hogy a projekt végtermékének olyan értéket kell képviselnie, amely valamely közösség számára akár kézzel fogható, akár valamilyen módon személyes vagy implicit haszonnal bír. Ezt minden esetben meg kell vizsgálni, és meg kell határozni azt a réteget, amelyet a termékkel vagy

szolgáltatással a projektgazda meg szeretne célozni, valamint figyelembe kell venni, hogy az az adott közösség potenciális támogatókból áll-e.

3.4.3.2. A csapat összeállítása

Bár sok kampány ér el sikereket egy személlyel a háttérében, a nagy crowdfunding oldalak (Kickstarter, IndieGoGo) példái bizonyítják, hogy jellemzően egy csapat által összeállított projekt magasabb támogatási összeget ér el, mint egy egyszemélyes projekt. Ez a jelenség ugyanígy megmutatkozik a kockázati tőke finanszírozás piacán, ahol gyakran említett frázis, hogy a befektető nem annyira a projektbe, mint a csapatba fektet be.

A 2010-ben kiadott VC Human Capital Report adatai szerint a vizsgált crowdfunding oldalakon a projektgazdák felismerték ezt a jelenséget, a kampányok 51%-ában kétszemélyes csapatok álltak a projekt mögött, míg 20-21%-ban egyetlen személy és 3 személyes csapatok próbáltak finanszírozást szervezni projektjük mögé. Slava Rubin, az IndieGoGo alapítója szerint pedig oldalukon átlagosan 70%-kal magasabb támogatási összeget érnek el a csapatok által feltöltött projektek, mint egyszemélyes társaik. Véleményem szerint ez részben a befektetői bizalomnak tulajdonítható, másrészt viszont annak a tényezőnek, hogy egy két személy által készített projekt potenciálisan akár kétszer akkora közösségi hálózathoz juthat el, ami kiemelt fontossággal bír a crowdfunding piacán. (Lawton & Marom, 2013)

3.4.3.3.. Kampány- és projektterv elkészítése

A kampány megtervezése, és a mögöttes projekt tervének elkészítése képezi a crowdfunding kampány legfontosabb alapkövét az ötlet mellett. A tapasztalatok szerint még egy első ránézésre kevésbé hasznos ötlet is elérheti finanszírozási célját, amennyiben a kampány kellőképpen erős és jól célzott.

A kampányt elsősorban nem az ötlet adja el. Az összegyűjtött pénz valójában a megszólított tömeg, a sztori, a projektgazdák szenvedélyének és víziójának függvénye. Nem a “Mit?” a lényeg, sokkal inkább a “Miért?”. (Lawton & Marom, 2013)

Meg kell találni tehát annak a módját, hogy a kampány minél szélesebb tömeget szólítson meg. Magyarországon ez csupán a crowdfunding oldalakon keresztül nem adott, így a projektgazdáknak elsősorban saját közösségi hálójukat kell kihasználniuk, amelynek egyik jó módszere egy erős közösségi háló kiépítése már a projekt beindulása előtt. Lawton & Marom

szerint a finanszírozókat nem közönségként, hanem közösségként kell értelmezni, ahol a közösségi finanszírozás jelenti az új „Like” gombot.

A kampány egyik fontos összetevője a sztori, tehát az üzenet átadásának formája. A két legnagyobb közösségi finanszírozási oldal alapítói, Yancey Strickler (Kickstarter) és Slava Rubin (IndieGoGo) nyilatkozatai szerint a videó egy kulcsfontosságú tényező ebben a tekintetben, amit az oldalak adatai is alátámasztanak. A Kickstarter projektjei közül a videóval rendelkezők 54%-os átlagos támogatottsági szintet értek el, míg a videó nélküliek 39%-ot. Az IndieGoGo oldalon pedig egy videóval megtámogatott kampány általában 22%-kal több tőkét tud magához vonzani, mint egy videó nélküli. Gyakran további előnyt jelent, ha a projektgazda saját maga is szerepel a videóban. Ez a jelenség támasztja alá Lawton & Marom állítását, amely szerint jelentős befolyást gyakorol a finanszírozókra, ha a projektgazda meggyőzi őket elkötelezettségéről és szenvedélyéről a projekt iránt. Egy másik, a videóval kapcsolatos követelmény, hogy az első 1-2 másodpercben ragadja meg a néző figyelmét. Ezért célszerű top-down megközelítést alkalmazni a videóban is, tehát a lényeggel kezdeni, és csak később, amikor már meggyőzték a potenciális támogatót, hogy nézze végig a projektet, kitérni a részletekre.

Fontos az is, hogy a kampány tartalmazzon utalást arra, hogy a projektgazdák előtt nagyon tiszta célok állnak a projekt végtermékére vonatkozóan, és néhány utalást is arra, hogy miként, milyen lépéseken keresztül jutnak el odáig. Jelentős bizalomépítő hatást érhet el az a projektgazda, aki ezekhez a lépésekhez pontos pénzbeli értéket tud rendelni.

Miután a projektgazdák meghatározták azt, hogy milyen közösséget és milyen módon szólítanak meg, kell alkotniuk egy tervet arra is, hogy mivel motiválják őket a támogatásra. Ennek legegyszerűbb módja a támogatásért cserébe felajánlott szolgáltatások vagy termékek megfelelő, a támogatás szintjéhez és a célcsoporthoz illő meghatározása. Jellemzően jobb hatás érhető el kézzelfogható ajándékok felajánlásával, ha ezek értéke és a támogatási összeg közel állnak egymáshoz, de természetesen kisebb eltérések az árazási politikából adódóan elfogadhatók. A nem kézzelfogható felajánlások közt várhatóan a legnagyobb hozzáadott értéket a szociális tartalommal bíró szolgáltatás birtokolja (pl. a felajánlott összeg 5%-át XY jótékony célra fordítjuk). (Lawton & Marom, 2013)

3.4.3.4. A kampány lebonyolítása

A kampány lebonyolításának vitathatatlanul legfontosabb összetevője a megfelelő intenzitású és irányultságú marketingtevékenység. Egy megfelelően előkészített kampány megkezdésekor lényeges, hogy tisztázott legyen a megcélzott közönség, valamint a projekt pontos koncepciója és a célba juttatni kívánt üzenet is. Legalább ilyen fontos azonban a megfelelő marketing eszközök kiválasztása, majd azok megfelelő intenzitású alkalmazása. A crowdfunding működési sajátosságaiból kifolyólag jellemző, hogy a kampányt támogató marketingtevékenység elsősorban a közösségi hálókat használja ki, valamint túlnyomórészt BTL²⁰ elven működik.

Egy sikeres közösségi kampány dinamikája nagyban hasonlít egy futótűzhez, amely több kis szikrával indul, majd a végül egy nagy tűzben egyesül. Kulcsfontosságú a projektgazda részéről, hogy ezeket a kis szikrákat és lángokat életben tartsa addig, amíg maga a kampány ismertsége eléri azt a kritikus tömeget, hogy a „meggyújtott tűz” már önmagát tudja táplálni. Mint azt a korábbiakban említettem, egy nagyobb közösségben jellemző, hogy kialakulnak ún. affinitási csoportok. Fontos, hogy a sikeres és hatékony marketingtevékenység érdekében a projektgazda azonosítsa ezeket a csoportokat, a csoportokon belül pedig a véleményvezéreket, hiszen ők azok a pontok egy közösségen belül, ahonnan a leggyorsabban és leghatékonyabban jutnak el a hírek a közösség, affinitási csoport többi tagjához. Fontos lehet ezért, hogy a projektgazda és az ilyen véleményvezérek közt párbeszéd alakuljon ki, amelyen keresztül a projektgazda „táplálhatja” a kampányt, amíg az eléri a kritikus mértéket. (Lawton & Marom, 2013)

Természetesen a célzott megkeresésen kívül rengeteg más kreatív marketing eszközzel élhetnek – és élnek – a projektgazdák a siker érdekében. Ezeket az eszközöket legegyszerűbben a következő kategóriákba sorolhatjuk:

- **Közösségi hálók kihasználása:** A crowdfunding kampány dinamikája elsősorban a közösségi hálók erejében rejlik. Ezért egyrészt célszerű, ha a projektgazda már a kampány megkezdése előtt rendelkezik megfelelő méretű közösségi hálóval, amelyen belül folytathatja kampányával kapcsolatos marketingtevékenységét. Ide tartozik minden Facebook, Twitter, Flickr, LinkedIn, Instagram vagy egyéb közösségi eszközön végrehajtott státuszfrissítés, valamint a meglévő levelezőlisták kihasználása is.

²⁰ Below the Line marketing – A nem tradicionális marketingeszközöket és -csatornákat értjük alatta

- **Gerilla marketing:** Ahhoz, hogy minél szélesebb körben elterjedhessen a kampány híre, a projektgazdának nyitottnak kell lennie a nem hagyományos csatornákon keresztül folytatott marketingtevékenységre. Ez a tevékenység crowdfunding kampányok esetében jellemzően kimerül a kampányra mutató link minél gyakoribb és minél szélesebb körű megosztásában. Ennek leggyakoribb módjai a linket tartalmazó komment hozzáadása videó megosztó portálok nagy nézettségű videóihoz, a link beágyazása a projektgazda automatikus e-mail aláírásába vagy chat státuszába. Manapság viszont már nem csupán az interneten oszthatók meg linkek, az okostelefonok által nyújtott lehetőségeket kihasználva célszerű lehet a projektgazda részéről a kampányra mutató QR kódot tartalmazó szórólapok vagy matricák elhelyezése a megfelelő közösségi tereken is.

A konkrét reklámtevékenységen túl fontos része a kampány marketingjének a ellenőrzése és a kapcsolattartás a potenciális finanszírozókkal. Ennek viszonylag egyszerű, ámde kiemelkedően hatékony módja, hogy a projektgazda folyamatosan követi a kihelyezett linkek körüli aktivitás alakulását (ehhez rendelkezésre állnak különböző eszközök, mint pl. a Google Diagnostics), és a nagyobb aktivitást biztosító csatornákon való jelenlét erősítése.

3.4.3.5. Megvalósítás

A finanszírozók bizalmának megtartásához, ezzel pedig egy potenciális következő kampány befektetői körének bővítéséhez kulcsfontosságú, hogy a projektgazda mind a kampány folyamatáról, mind pedig a megvalósítás állásáról informálja a befektetőket, teljesítse a finanszírozók felé tett ígéreteit a szolgáltatással vagy termékkel kapcsolatban, és kihasználja a beérkezett nem pénzbeli felajánlásokat.

3.5. Esettanulmányok

Az előző fejezetben leírtak véleményem szerint jól behatárolják azokat a faktorokat, amelyek szükségesek egy sikeres crowdfunding kampány megtervezéséhez és lebonyolításához. Az ott leírt állítások egy részét szeretném a következő esettanulmányokon keresztül illusztrálni, valamint bemutatni, hogy bizonyos faktorok a gyakorlatban hogy járulnak hozzá a sikerhez.

3.5.1. Welcome to wonderLAB

A „Welcome to wonderLAB” projekt véleményem szerint leginkább közösségi értéke miatt érdemel kiemelt figyelmet: Ez volt az első projekt Magyarországon, amelyet egy közösségi

finanszírozási oldalon keresztül valósítottak meg, rengeteg közösségi hozzájárulással olyan közösségi értéket teremtve, amelyet a projekt végeredményeképpen létrejött vállalat mind a mai napig képvisel.

3.5.1.1. *A koncepció*

A projekt gazdái, két testvérpár (Marillai Éva és Ildikó, valamint Arany Sarolta és Virág, mindannyian kreatív divattervezők) 2012 tavaszán éppen egy műhely nyitását fontolgatták tervezői tevékenységük folytatásához. Ennek folyamatában figyelmesek lettek egy új megoldásra, amin keresztül finanszírozáshoz juthattak tervük megvalósításához.

Ez a lehetőség volt a CreativeSelector weboldal induló kampánya, amely keretében az oldal üzemeltetői projekteket vártak egy pályázatra, melynek győztese (az első megfinanszírozott projekt) a kötelező jutalék megfizetése nélkül juthatott hozzá a támogatási összeghez. A pályázat feltétele volt, hogy a projekt rendelkezzen névvel, logóval, pontos koncepcióval, egy kampányvideóval, valamint a kampányt illusztráló fényképekkel. Ezen túlmenően a kampány indulásakor a projektnek rendelkeznie kellett egy Facebook oldallal, amelyet legalább 500-an követtek, ezzel megalapozva a potenciális támogatói tábort.

3.5.1.2. *A kampány előkészítése*

A kampány előkészítési szakaszában kreatív divattervezőkként a projektgazdák a következő koncepcióval álltak elő: *„Ékszerek és kiegészítők kutyáknak és nem csak kutyásoknak”*. Ennek keretein belül alkottak meg négy kollekciót, amelyet a már létező márkaneveik alatt (ME-Concept, SixFeet és Bon Style) elkészített ékszerekből, kutya-kiegészítőkből és ékszertartókból állítottak össze. A projektgazdák a videó és a fotó tekintetében baráti körükhöz, vagyis aktív közösségi hálójukhoz fordultak segítségért, amely eredményeképpen egy kifejezetten igényes videó és fotósorozat készült a projekthez, mindvégig az aktuális trendek figyelembe vételével (mozgalmas fotók élénk színekkel, videó werkfilm a fotózásról). A logó napjainkra jellemző minimalista dizájnnal, két MS Word-ben elérhető betűtípus felhasználásával készült el. Az 500 fős facebook közösség hamar, alig egy hét alatt összegyűlt a wonderLAB oldalán, köszönhetően a projektgazdák aktív marketingtevékenységének széles baráti körükön belül. Mára ez a közösség több mint 3 400 főre bővült a facebook oldalon.

A projektgazdák a megcélzott támogatási keretet igyekeztek minél alacsonyabb összegben meghatározni (75 000 Ft), hiszen sejtették, hogy a teljes projektet a módszer akkori ismertsége mellett biztos nem tudnák megfinanszíroztatni ilyen módon. Az egyes támogatási

szintek meghatározása szintén viszonylag egyszerű módon, 5 intervallumban kerültek meghatározásra, 500+ és 25 000+ Ft közt, amelyek közül a legtöbben (9 fő) a 2 000+ Ft szintet választották. A támogatásért cserébe felajánlott teljesítmények a kollekciók egyes darabjai voltak, amelyekhez az elővásárlási rendszer egyik verziója szerint ebben a szakaszban drágábban lehetett hozzájutni, mint a későbbiekben. A teljes pénzügyi terv háttérbe szorult azzal a pozitív kockázattal szemben, amelyet a projekt támogatási célja elérésének marketingértéke jelenthetett. A projektgazdák arra fektették a hangsúlyt, hogy minél hamarabb és minél biztosabban elérjék támogatási céljukat, ezzel részévé válva a magyarországi crowdfunding piac történelmének.

3.5.1.3. A kampány lebonyolítása

A kampány magában nagyjából 3 hónapig tartott, amelyben egy hosszabbítás is szerepet játszott, hiszen mind a CreativeSelector-nak, mind pedig a wonderLAB csapatának komoly érdeke fűződött hozzá, hogy a kampány elérje célját. A kampány időszaka alatt a projektgazdák a kommunikáció súlypontjait két témakör köré helyezték: Az egyik, amelyre a projekt neve is utal, hogy “csoda” készül. A másik fontos tényező pedig, hogy ez valóban az ő álmuk, és hogy a támogatók valóban részt vesznek megvalósításában. Mindez a jelek szerint megtette hatását. A kampányt –méretéből adódóan ez nem is váratlan – pusztán a projektgazdák közvetlen baráti köréből támogatták, összesen 27-en, akit annyira megérintett az üzenet és a projektgazdák lelkesedése, hogy több alkalommal is támogatta a projektet, ezzel is fenntartva a kampány lendületét.

3.5.1.4. A projekt megvalósulása

Mint azt már említettem, a kampánynak a projektgazdák megközelítése szerint nem a befolyó pénzösszeg volt a kulcsfontosságú összetevője, hanem sokkal inkább a marketingérték. Így kézenfekvő volt, hogy még a kampánycél elérése előtt saját tőkéből előfinanszírozták első műhelyük megnyitását, amelyet idővel egy valódi kreatív közösségi térré formáltak át. A kampány során hozzájuk csatlakozott többi, kb. 10 művésszel karöltve egyre nagyobb közösségi hálót építettek ki, így idővel ki is nőtték a műhelyt mind méret, mind elhelyezkedés szempontjából. A mai napra a wonderLAB Concept Kft. 30 fiatal, kreatív divattervezővel áll együttműködésben, akik a magyarországi divat-szegmensben egyedülálló üzleti modell szerint közreműködői díjért cserébe használhatják a vállalkozás által biztosított bolti kiállítóteret és közösségi hálót, termékeiket pedig saját maguk által meghatározott áron

értékesíthetik. Ez a működési modell a művészek számára rugalmasságot, a vállalatnak pedig stabil, fix cash-flowt biztosít.

3.5.1.5. Összefoglalás

A crowdfunding megfelelő alkalmazása nem egyszerűen finanszírozási forrás megteremtését teszi lehetővé, de létrehoz egy komoly közösségi hálót is, amely a projekt működési fázisában jelentős támogatást jelenthet. A projektgazdák oldaláról pedig valóban kifizetődőnek bizonyul a stratégia, amely szerint elsősorban a projekt mögött álló csapatról, és annak elkötelezettségéről győzi meg a támogatókat, mindezt pedig egy már a projekt indulása előtt meglévő szociális hálón keresztül teszik meg.

3.5.2. Minden napra egy Csana

A „Minden napra egy Csana” kampány a crowdfunding széleskörű alkalmazási lehetőségeinek érdekességét hordozza magában. A kampány keretein belül egy már létező szervezet tevékenységi körének bővítését finanszírozták meg, a projekt sikeréhez pedig a potenciális támogatók körének hajszálpontos behatárolása, és az ehhez mérten jól meghatározott felajánlások meghatározása járult hozzá legnagyobb mértékben.

A Csodacsalád Egyesület 7 éve működtet családi napközi hálózatot, valamint 5 éve FAT akkreditált oktatóközpontként is működik, ahol a családi napközi („csana”) indításához szükséges tudást és képezést szerezhetik meg a tanfolyamon résztvevők. A családi napközi egy olyan intézmény, ahol a dolgozó szülők gyermeke professzionális ellátást kap, amíg a szülő nem tudja máshogy megoldani a gyermek felügyeletét, bölcsőde, óvoda, iskolai napközi helyett. A modell vonzerejét a szülők felé a rugalmasság, valamint a kis csoportok adják, ahol a gyermekükre sokkal személyesebb felügyelet jut.

3.5.2.1. A kampány előkészítése

Az Egyesület három évvel ezelőtt egy új projektbe kezdett, amely kereteiben egy külföldi mintán alapuló céges családi napközi („Céges Csana”) hálózatot terveznek kialakítani, ahol a munkáltatók vállalnák át a munkavállalók gyermekeinek családi napközibe járásának díját vagy annak egy részét, ezzel megrövidítve a munkavállaló távollétét. Az egyesület 3 éves előkészületek után, valamint a Blind Investment start-up versenyen nyert 2 millió Ft segítségével megnyitotta első céges csanáját egy 3. kerületi irodaházban 2012 októberében.

Ezzel párhuzamosan a Megoldás Most csapatával együttműködve előkészítették a következő forrásbevonást a CreativeSelector-on keresztül.

A kampány segítségével a projektgazdák egy információszolgáltató-központ létrehozását helyezték kilátásba, amely az általuk nyújtott tanfolyam mellett segíti a csana nyitását tervező vállalkozó szellemű személyek eligazodását a családi napközik szabályozási környezetében és üzleti modelljében. A kampányból befolyt pénzt a tervek szerint egy a Céges Csana koncepcióhoz kapcsolódó és csanával kapcsolatos ismeretterjesztő weboldal fejlesztésére, valamint egy hasznos tippeket összegyűjtő kiadvány megvalósítására használták fel.

A kampány megcélzott támogatási összegét a projektgazda (Dr. Nagy Ágnes) eredetileg 400 ezer Ft-ban szeretne volna meghatározni, de végül lecsökkentették 300 ezerre, mivel Szarvas Olivér (a CreativeSelector) alapítója véleménye szerint Magyarországon ez a lélektani határ. A „Minden napra egy Csana” projekt sikerének kulcsát, mint azt már a bevezetőben említettem, a támogatási szintek és a felajánlott teljesítmények pontos, a célcsoporthoz kiválóan illeszkedő meghatározása jelentette. A támogatási szinteket 1 000+, 3 001+, 6 001+, 10 001+, valamint 25 001+ Ft osztályokba sorolták, amelyek közül egyértelműen a legvonzóbb ajánlatot a 25 001+ Ft kategória jelentette, amely 50%-os diszkontot biztosított a bármelyik képzésre. Jól mutatja az ajánlat vonzóságát, hogy a 19 támogató közül 16-an ezt a szintet választották, míg 1 támogató fizetett be 10 001 Ft-nál magasabb összeget, ezzel potenciálisan hozzájutva a csanával kapcsolatos tudnivalókat leíró könyvhöz, valamint a Csodacsalád Egyesület 2013-as konferenciájára szóló 50%-os kedvezményes belépőhöz.

Mint a sikeres crowdfunding kampányok esetében általában, a projektgazdák a kampány marketingtervét túlnyomórészt saját, valamint a Csodacsalád Egyesület meglévő online szociális hálójára alapozták, amely csak a Facebook-on kb. 1 200, különböző levelezőlistákon pedig 600 személyt tett ki. Itt nem csupán a hálózat abszolút mértéke volt a mérvadó, sokkal inkább az, hogy ezek a hálózatok teljes egészében olyan emberekből álltak, akik potenciálisan érdekeltek lehetnek csana nyitásban, ezen keresztül pedig a felajánlott kedvezményes tanfolyamban.

3.5.2.2. A kampány lebonyolítása

A kampány lebonyolítása önmagában nem hordozott kiemelkedő újdonságokat. A projektgazdák a facebook-csoportokban fejtettek ki aktív marketingtevékenységet, gyakran tájékoztatva a potenciális támogatókat a kampány állásáról, mellékelve a kampányhoz vezető

linket. Kezdetben a projektgazdák önmaguk végezték a marketinget, de amikor már a célt megközelítő támogatás gyűlt össze, a CreativeSelector csapata is beszállt a terjesztésbe, hiszen maguknak is érdekük volt, hogy egy újabb sikersztorival bővíthessék az oldalukat.

A kampány novembertől januárig tartott, ez alatt az idő alatt nagyjából egyenletesen folytak be a támogatások, leszámítva a karácsony környéki kisebb visszaesést, majd a kampány lejárta előtti fellendülést, amikor néhányan még az utolsó pillanatban élni szerettek volna a lehetőséggel.

3.5.2.3. A projekt megvalósulása

A weboldal fejlesztésének saját tőkéből történő előfinanszírozása már a kampány kezdetekor megkezdődött, és a kampány lezárásakor már kb. 90%-os készültségen állt, jelenleg pedig teljes funkciókkal üzemel. A könyv kiadása valamikor a következő időszakban várható. Dr. Nagy Ágnes szerint egyedüli kisebb nehézség a támogatók azonosítása volt, hogy felkerülhessenek a weboldalra. Természetesen megkönnyítette ezt az a tény, hogy mostanra már a támogatók mindannyian bejelentkeztek a tanfolyamra, valamint el is végezték azt.

A Csodacsalád Egyesület a Céges Csana projektre rendelkezésére álló eddigi tőkéjének jelentős részét felhasználta az első ilyen intézmény megnyitására, valamint a weboldal és a könyvkiadás megvalósítására. Jelenleg újabb befektetők után néznek, de ezúttal már nagyobb összegre lesz szükségük, amelyet talán egy potenciális kockázati tőkebefektetés tudna a legjobban biztosítani számukra.

3.5.2.4. Összefoglalás

A projekt sikeressége jól mutatja, hogy akár egy meglévő vállalkozási ötlet továbbfejlesztésére is alkalmas lehet a crowdfunding finanszírozási forma, amennyiben egy olyan közösséget sikerül mögé állítani, akiknek egyrészt érdekük fűződik a projekt megvalósulásához, másrészt pedig érdekeltek a felajánlott termékben. Szintén komoly jelentőséggel bírt a már meglévő közösségi háló, és az ebben a körben kifejtett határozott közösségi marketing.

4. Összegzés

4.1. A crowdfunding magyarországi helyzete és kilátásai

A közösségi finanszírozás globális és magyarországi bemutatása és elemzése során megállapítottam, hogy bár ez a finanszírozási modell Nyugat-Európában és a tengerentúlon az elmúlt évek során kiemelkedő sikereket ért el bizonyos körökben és egyre nagyobb piacméretre tesz szert, addig Magyarországon továbbra is egy viszonylag ismeretlen és idegen modellről beszélhetünk.

Véleményem szerint ennek hátterében elsősorban az alacsony vállalkozási hajlandóság, valamint a modell ismertségének hiánya áll. Ez utóbbi tényező könnyen orvosolható lehet intenzívebb és tudatosabb marketingtevékenységgel, ahogy a vállalkozási hajlandóság is edukációs programokon keresztül. Ugyanakkor be kell látni, hogy a magyarországi fiatalok oldaláról tapasztalható vállalkozási hajlandóság hiányának hátterében hosszú évtizedekre visszanyúló kulturális örökség áll, amely megváltoztatásához várhatóan jelentős időbefektetésre is szükség lesz. A kérdés csak az, hogy van-e ennyi ideje a piacnak. Az innováció felgyorsulása, a technológiai trendek egyre gyakoribb változása magában hordozza a kockázatot, hogy a crowdfunding sem vet mély gyökereket a társadalomban, és mire a magyar gazdasági környezet felfedezi a benne rejlő lehetőségeket, és reagál, kijavítva saját hiányosságait, addigra már egy merőben új megoldáshoz kellene alkalmazkodni.

Szerencsére azonban nem csupán borús oldala van a helyzetnek. Az elmúlt év minden alacsony aktivitása mellett hozott néhány sikeres projektet is. Ezek bizonyítják, hogy egy kiváló ötlet, megfelelő tervezés, a célcsoport hűségletes kiválasztása és a közösségi hálóknak rejlő marketinglehetőségek kihasználása még a magyar piacon is sikerre vihet elképzeléseket közösségi finanszírozáson keresztül.

4.2. Globális kitekintés

Mik lehetnek azonban azok a trendek, amik a magyar piacot potenciálisan újra meghaladhatják? Véleményem szerint a megoldás a részesedés jellegű közösségi befektetések piacán keresendő. Az, hogy a crowdfunding eddig legnagyobbnak bizonyult piacán, az USA-ban formálisan is engedélyezték magánvállalatok számára a közösségekhez való fordulást tőkebefektetésekért, jelentős változásokat hozhat a vállalat- és projektfinanszírozás teljes világában. Önmagában az equity crowdfunding talán nem váltja meg a világot, de egyéb

eszközökkel kombinálva már jelentős erőt képviselhet, ennek első lépései pedig már mutatkoznak is.

A Grow VC magvető tőketársaság már be is indított egy „Virtual Co-Investment Fund” nevű alapot, amelyen keresztül kockázati tőke társaságok kisméretű, portfóliójuk diverzifikációját elősegítő befektetéseket valósíthatnak meg valóban kezdeti fázisban lévő startup vállalatok irányába. A modell újra lehetővé teszi kockázati tőke alapok számára, hogy már a vállalati életciklus kezdetén felismerhessenek és kihasználhassanak jelentős növekedési lehetőségeket ezekben a vállalatokban. (Grow VC, 2012) Ennek a modellnek a mentén valóban nem elképzelhetetlen, hogy hosszútávon a kockázati tőke társaságok és üzleti angyal befektetők szélesebb körben csatlakozzanak a közösségi finanszírozási piachoz, kihasználva annak értékelési és árazási mechanizmusait, valamint jelentősen növelve a potenciálisan befektethető összegeket.

A végkimenetel egyelőre bizonytalan, de jól látható, hogy komoly változás küszöbén állunk. Az viszont bizonyos, hogy jelentős előrelépés lenne, ha a magyar gazdaság is részt vállalhatna ebből a hullámból. Ehhez viszont magunkévá kell tennünk a már közismertté vált mondást, miszerint *„napjaink rohanó világában még ahhoz is sietnünk kell, hogy egy helyben maradjunk”*.

5. Forrásjegyzék

5.1. Felhasznált irodalom

Bélyácz Iván (2006): *A vállalati pénzügyek alapjai*. Aula Kiadó, Budapest.

Béza Dániel et al. (2007): *Kisvállalkozások finanszírozása*. Perfekt Kiadó, Budapest.

Benkler, Y. (2006): *The Wealth of Networks*. <http://fido.rockymedia.net/anthro/benkler.pdf>,
letöltés dátuma: 2013. március 10.

Brealey, R. A. - Myers, S. C. (2005): *Modern vállalati pénzügyek*. Panem Kiadó, Budapest.

Brenner, M. (2012): *Technology and The Power of Small Business To Drive Innovation And Jobs*. <http://www.forbes.com/sites/sap/2012/04/10/technology-and-the-power-of-small-business-to-drive-innovation-and-jobs/>, letöltés dátuma: 2013. február 20.

Charman-Anderson, S. (2012): *Crowdfunding Raised \$1,5bn in 2011, Set to Double in 2012*. <http://www.forbes.com/sites/suwcharmananderson/2012/05/11/crowdfunding-raised-1-5bn-in-2011-set-to-double-in-2012/>, letöltés dátuma: 2013. március 11.

Davis, M. (2012): *The Rolling Close: Right for You, But is it Right for Your Investors?*. <http://www.openforum.com/articles/the-rolling-close-right-for-you-but-is-it-right-for-your-investors/>, letöltés dátuma: 2013. február 25.

Drake, David (2013): *Crowdfunding Will Make 2013 The Year Of The Gold Rush*. <http://www.forbes.com/sites/groupthink/2012/12/27/crowdfunding-will-make-2013-the-year-of-the-gold-rush/>, letöltés dátuma: 2013. február 27.

Eidenpenz József (2013): *Drágák a Bankok? Így lehet megszabadulni tőlük*. <http://privatbankar.hu/penzugyek/dragak-a-bankok-igy-lehet-megszabadulni-toluk-254233>,
letöltés dátuma: 2013. február 5.

Fazakas Gergely (2004): *Vállalati pénzügyi döntések*. Tanszék Kft., Budapest.

Howe, J. (2008): *Crowdsourcing*. <http://www.bizbriefings.com/Samples/IntInst%20---%20Crowdsourcing.PDF>, letöltés dátuma: 2013. március 4.

Lawton, K. & Marom, D. (2013): *The Crowdfunding Revolution: How to Raise Capital Using Social Media*. McGraw-Hill, New York.

Makra Zsolt - Kosztópulosz Andreász (2006): *Üzleti angyalok vállalkozásfejlesztő tevékenysége*. In: Makra Zsolt et al. (2007): *A kockázati tőke világa*. Aula Kiadó, Budapest.

Makra Zsolt (2006): *A kockázati tőke-befektetésekből történő kiszállás útjai*. In: Makra Zsolt et al. (2007): *A kockázati tőke világa*. Aula Kiadó, Budapest.

Malik, O. (2012): *Kickstarted: My conversation with Kickstarter co-founder Perry Chen.* <http://gigaom.com/2012/05/22/kickstarter-founder-perry-chen-intervie/>, letöltés dátuma: 2013. március 23.

Mátyás Ágota (2012): *A közösségi finanszírozás lehetőségei Magyarországon.* Szakdolgozat, Budapesti Corvinus Egyetem, Gazdálkodástudományi Kar.

MTI: *A Forgalom duplázódását várja a Bónusz Brigád.* http://www.sg.hu/cikkek/87291/a_forgalom_duplazodasat_varja_a_bonusz_brigad, letöltés dátuma: 2013. február 20.

Nordicity (2012): *Crowdfunding in a Canadian Context.* <http://www.cmf-fmc.ca/documents/files/about/publications/CMF-Crowdfunding-Study.pdf>, letöltés dátuma: 2013. február 20.

Roberts, R. (2013): *The Rolling Close.* <http://startuplawyer.com/convertible-notes/the-rolling-close>, letöltés dátuma: 2013. március 10.

Papp Gábor (2012): *Kockázati tőke Magyarországon.* Kochmeister Díj dolgozat, BÉT.

Prive, T. (2012): *Inside the JOBS Act: Equity Crowdfunding.* <http://www.forbes.com/sites/tanyaprive/2012/11/06/inside-the-jobs-act-equity-crowdfunding-2/>, letöltés dátuma: 2013. január 10.

Surowiecki, J. (2007): *A tömegek bölcsessége: Miért okosabb a sokaság, mint a kevesek?: Hogyan alakítja a kollektív tudás a gazdasági életet, a társadalmakat és a csoportokat?* Napvilág Kiadó, Budapest.

Anonymus (2011): *A magyar fiatalok 96 százaléka nem mer vállalkozni* http://www.fivosz.hu/article/2011/a_magyar_fiatalok_96_szazaleka_nem_mer_vallalkozni/, letöltés dátuma: 2013. március 24.

Anonymus (2003): *The Sources of Economic Growth in OECD Countries.* <http://browse.oecdbookshop.org/oecd/pdfs/free/1103011e.pdf>, letöltés dátuma: 2011. október 20.

Anonymus: *Tagi Kölcsön.* http://www.drvilmanyi.hu/ikreator/drv/cms_pub/c_101-hu/tagi_kolcson--.html, letöltés dátuma: 2013. március 14.

Anonymus: *Winning over the Crowd.* <http://www.economist.com/blogs/graphicdetail/2013/01/daily-chart-12>, letöltés dátuma: 2013. február 12.

Anonymus (2010): *VC Human Capital Report.* <http://www.cbinsights.com/blog/venture-capital/venture-capital-human-capital-report>, letöltés dátuma: 2013. február 21.

2006. évi IV. és V. törvény. http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0600005.TV, letöltés dátuma: 2013. március 23.

5.2 Egyéb források

Crowdfunding in Numbers: Stats. <http://econsultancy.com/hu/blog/10074-crowdfunding-in-numbers-stats>, letöltés dátuma: 2013. március 20.

Simó György (2013): *Start-up kultúra*. Szakkollégiumi kurzus, 2013. február 25.

Gross World Product 1950-2011. www.earth-policy.org, letöltve 2013. február 20.

2006. évi IV. és V. törvény. http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0600005.TV, letöltés dátuma: 2013. március 23.

H. R. 3606, „JOBS Act”. <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf>, letöltés dátuma: 2013. február 1.

Magyar Nemzeti Bank: www.mnb.hu

IWS: <http://www.internetworldstats.com/>

E-beszámoló: Szerencsejáték Zrt. 2011. éves jelentése. <http://e-beszamolo.kim.gov.hu/kereses-BalanceList.aspx?f=i47JVifVFuryMaCnYxIVLg%3d%3d&so=1>, letöltés dátuma: 2013. március 20.

www.creativeselector.hu

www.crowdsourcing.org

www.indiegogo.com

www.indulj.be

www.kezdheted.hu

www.kickstarter.com

www.osszedobjuk.hu

www.rockethub.com

<http://www.growvc.com/main/>

5.3 Interjúk

Dr. Nagy Ágnes (a Minden napra egy Csana projekt projektgazdája), 2013. 03.21.

Marillai Éva (a Welcome to wonderLAB projekt projektgazdája), 2013.03.20.