

OTDK-dolgozat

2015

A vállalatfinanszírozás XXI. századi forradalma: a tömegfinanszírozás

XXI. century revolution of corporate funding: the crowdfunding

Kézirat lezárása:

2014. május 9.

Tartalomjegyzék

BEVEZETÉS	1
1. A TÖMEGFINANSZÍROZÁS SZÜLETÉSE	4
1.1. A KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOK JELENTŐSÉGE ÉS FINANSZÍROZÁSI DÖNTÉSEI	4
1.2. A KÖZÖSSÉGI HÁLÓZATOK: AZ EDDIG REJTŐZKÖDŐ ÜZLETI POTENCIÁL.....	9
1.3. A CROWDFUNDING AVAGY A TÖMEGFINANSZÍROZÁS	12
2. A TÖMEGFINANSZÍROZÁS FEJLŐDÉSE ÉS KORLÁTAI.....	18
2.1. A MODELLEK SPECIALIZÁLÓDÁSA	18
2.1.1. Adomány alapú modell	18
2.1.2. Részesedés alapú modell.....	19
2.1.3. Jutalom alapú és elővásárlási jogot biztosító modell	22
2.1.4. Hitelezés alapú modell.....	24
2.1.5. Hibrid modell.....	27
2.2. A TÖMEGFINANSZÍROZÁS SZÁMOKBAN	29
2.3. A KOCKÁZATOK ÉS A TÖMEGFINANSZÍROZÁS JÖVŐBENI LEHETŐSÉGEINEK ELEMZÉSE	32
2.3.1. Tőmegfinanszírozás előnyei és lehetőségei.....	33
2.3.2. Kockázatok és korlátok a tőmegfinanszírozásban	37
3. MAGYAR VÁLLALKOZÁSOK ÉS A TÖMEGFINANSZÍROZÁS.....	42
3.1. HAZAI VÁLLALKOZÁSOK FINANSZÍROZÁSI KÖRNYEZETE, A NEMZETKÖZIESEDÉS KIHÍVÁSAI	42
3.2. A TÖMEGFINANSZÍROZÁS HELYZETE HAZÁNKBAN	45
3.3. MAGYAR PROJEKTEK A TÖMEGFINANSZÍROZÁSBAN	49
ÖSSZEGZÉS	56
IRODALOMJEGYZÉK.....	59
MELLÉKLET	63

Táblázat- és Ábrajegyzék

1. táblázat A külső finanszírozás források.....	6
1. ábra Kis- és középvállalkozás meghatározása.....	4
2. ábra Vállalkozások fejlődési szakaszai és a finanszírozási források lehetőségei.....	7
3. ábra A befektetők motivációi és a közvetítő platformok csoportosítása.....	15
4. ábra A tömegfinanszírozás növekedése 2010-2013 között (milliárd \$).....	29
5. ábra Az egyes típusokhoz kapcsolódó támogatások növekedése, 2010-2013 (millió \$).....	31

Bevezetés

Napjainkban a szédületes technológiai fejlődés övezte gazdasági és pénzügyi világ folyamatosan átalakul, fejlődik a korszak igényeihez igazodóan. A 21. században megjelenő szociális, környezeti, valamint gazdasági problémák új, innovatív megoldásokat hívnak életre valamennyi szektorban, mikro- és makroszinten egyaránt. Egy adott földrajzi térség fejlődése és annak innovációs potenciálja között szignifikáns a kapcsolat. Az innovációs potenciál alapvető meghatározói, hogy az adott szervezet vagy egyén rendelkezik-e piacorientált ötletekkel, illetve képes-e finanszírozni a felmerülő költségeket a fejlesztés folyamán (NORRIA 2008). Az innovációs teljesítmény determinálja a fejlődés irányát és lehetőségeit, változói pedig az ötletek és a rendelkezésre álló finanszírozási források mennyisége. A tőkebevonás korlátai kiemelten a fiatal kis- és középvállalkozások esetén igen jelentősek napjainkban is. A 2008-as világgazdasági válság hatására jelentős mértékben csökkent többek között a hitelkínálat, ezzel párhuzamosan pedig szigorúbb szabályozásokat vezettek be a hitelkihelyezés során. Az állami szektor központosított programokon keresztül igyekszik támogatni a forráshiánnyal szembesülő vállalatokat például pályázatokkal, állami hitel- és kockázati tőke programokkal. A versenyszférában megjelenő lehetőségek (üzleti angyalok, kockázati tőke stb.) hasonlóan csökkentek a szektorokba begyűrűző válság hatására (Harrison 2013, Szabó-Morvai 2010). A beszűkült regionális lehetőségek hatására új irányok kezdtek kialakulni, tanulmányaim alatt többet is volt szerencsém megismerni csoportmunkák keretében, amely során érdeklődésem a WEB 2.0 megszületéséhez, valamint a közösségi hálózatok kialakulásához kapcsolódó, tartalommegosztásra épülő crowdsourcing jelenségére irányult. A 2006 óta ismert fogalom a tömegben rejlő kompetenciák és a vállalat feladatainak kiszervezését kapcsolja össze, eltérően a korábbi, hagyományos alvállalkozói kötött keretektől, nyitott, nagyközönség számára elérhető, kisebb részfeladatokat kiszervezését foglalja magába. Megjelenése óta több formája is kialakult, specializálódott, legnagyobb előnyei közé tartozik, hogy alacsony fajlagos költség mellett a kiszervező jelentős mennyiségű megoldáshoz, információhoz jut, rövid idő leforgása alatt (Brabham 2008, Howe 2006, Parvanta et al. 2013).

A szakdolgozatom során a crowdsourcing egyik változatával, a tömegfinanszírozás jelenségével foglalkozom. A tömegfinanszírozás egy nyílt, közösségi hálózatok felé irányuló felhívás, amely forrásgyűjtésre irányul. Az utóbbi két évben kiugró növekedésének lehetünk tanúi, 2010-től az összegyűjtött források évente átlagosan 79 százalékkal növekedtek, emellett a nemzetközi vállalkozásfejlesztés szakirodalmában is egyre gyakrabban kerül a középpontba.

Először projektfinanszírozásra irányuló tanácsadói munkám során találkoztam a tömegfinanszírozás jelenségével, majd később tanulmányaim alatt is. Az eltelt évek során egy specializálódási folyamat figyelhető meg a tömegfinanszírozás területén, több, eltérő típusú modell is megkülönböztethető a finanszírozás módja és céljai alapján (Buysere et al. 2012, Massolution 2013).

A dolgozat első szakaszában az újszerű erőforráskiszervezés kialakulására fókuszálok a hagyományos finanszírozási módszerektől a WEB 2.0 forradalmán át egészen a tömegfinanszírozás kialakulásáig. A második fejezetben a tömegfinanszírozás utóbbi években bekövetkezett változásaival foglalkozom, kiemelten a négy elkülönült finanszírozási rendszerkerettel. A nemzetközi kutatásokban feltárt tendenciák és a jogi környezet változása új lehetőségeket és korlátokat jelölnek ki a tömegfinanszírozás fejlődése során. Az utolsó fejezetben az új finanszírozási alternatíva magyar vállalkozásokhoz kapcsolódó jelentőségét és általános helyzetét foglalom össze. *A dolgozatom célja az új finanszírozási modell, a tömegfinanszírozás bemutatása, vizsgálom általános működését, típusait és globális piacát, valamint előnyeit és azonosítható kockázatait a vállalatfinanszírozás ökoszisztémájában.* Kísérletet teszek az új innovatív finanszírozási mód vállalati életciklushoz és a hagyományos finanszírozáshoz kapcsolódó szerepének és jellegzetességeinek összefoglalására. A globális tendenciák mellett bemutatom a magyar tömegfinanszírozás helyzetét, az elért eredményeket és tapasztalatokat projekt gazdákkal készített mélyinterjúk alapján. A dolgozatomban elsősorban az interjúkon elhangzottak túl az európai és amerikai statisztikákra és tanulmányokra támaszkodom. Ezek mellett a tömegfinanszírozás közvetítő szervezeteit, a platformokat tekintem át, amelyek elsődlegesen a támogatások közvetítése érdekében alakultak meg. A legnépszerűbb platformokon található működési feltételeket és szabályrendszereket, illetve statisztikai adatbázisaikat elemzem a modellek pontos megismerése, a kockázatok és előnyök feltárása érdekében.

A tömegfinanszírozás fokozódó nemzetközi elterjedése ellenére napjainkban leginkább az Amerikai Egyesült Államok területén ismert és a mindennapokba beépült innovatív finanszírozási mód (Massolution 2013). A dolgozat elkészítése mögött húzódó motiváció a korábbi szétaprózódott nemzetközi tömegfinanszírozás jelenségére irányuló kutatások illetve a kapcsolódó új gazdasági modell bemutatására és az új finanszírozási alternatíva magyar szakirodalomban azonosított hiányának felszámolására irányult. Bár a nemzetközi kutatások egyre kiterjedtebbek, de legtöbb esetben állami, illetve magán megrendelésre születtek és korlátozottan hozzáférhetőek. Emellett magyar nyelven leginkább fórum bejegyzéseket és kisebb volumenű tájékoztatókat találhatunk. Ennek fényében

szeretnék dolgozatommal hozzájárulni a tömegfinanszírozás magyarországi népszerűsítéséhez, szakirodalmának bővítéséhez.

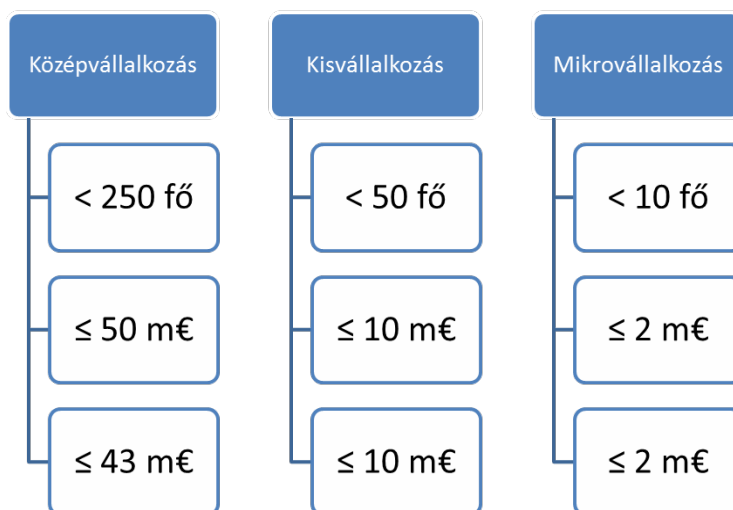
1. A tömegfinanszírozás születése

Az utóbbi években egy új innovatív finanszírozási lehetőség jelent meg a külső forrásokat kereső egyének, szervezetek számára. A szakértők között ismert tény, hogy a fiatal kis- és középvállalkozások akadályokba ütköznek a külső forrásbevonások hagyományos keretei között, legyen szó hitelről vagy részesedés finanszírozásról (Kosztópulosz 2008). A következő fejezetben a vállalatok finanszírozási környezetének megismerését követően bemutatásra kerül ez az új lehetőség, a tömegfinanszírozás.

1.1. A kis- és középvállalkozások jelentősége és finanszírozási döntései

A 20. század végén a kiélezett gazdasági versengés közepette egyre több kutatás foglalkozott mélyrehatóan a kisméretű vállalkozások szerepének növekedésével és ennek okán gazdasági hatásaival (Kosztópulosz 2008). Már a fogalom lehatárolása is igen eltérő az egyes országokat tekintve, mivel dolgozatomban során elsődlegesen az európai és amerikai tendenciákat, illetve a teljes kis- és középvállalkozói szektorhoz kapcsolódó hatásokat vizsgálom, ezért eltekintek az amerikai iparági szintű definíciótól. Az Európai Bizottság (2003) ajánlásának szempontjai alapján a determináció forrása az alkalmazottak létszáma valamint a mérlegfőösszeg vagy a nettó árbevétel (1. ábra).

1. ábra Kis- és középvállalkozás meghatározása



Forrás: saját szerkesztés EC (2003) alapján

A 20. század első feléig a kisebb vállalatok megítélése a ma ismerttől eltérően alakult, az uralkodó irányzat, a neoklasszikus közgazdaságtan az erőforrás optimalizáció szemléletén

keresztül negatívan értékelte gazdasági jelentőségüket, jövőbeni fennmaradásukat. A '70-es évektől a közgazdasági gondolkodásban megfigyelhető paradigmaváltás a kisvállalatok foglalkoztatásban és innovációban betöltött szerepének változására vezethető vissza, amely valamennyi fejlett országban megfigyelhető napjainkban is. A kisméretű cégek a munkahelyek jelentős hányadát, mintegy 40-60 százalékát adják, valamint kiemelt szerepet töltenek be a radikális innovációk bevezetésében, rugalmasan reagálnak a globalizáció piaci kihívásaira, illetve esetenként kimagasló növekedési potenciállal rendelkeznek. Az említett jellemzők nem általánosan a teljes szektorban vannak jelen, leginkább a növekedésorientált, innovatív kisvállalatok körét jellemzik. Ezek a vállalatok nagyobb arányban vesznek részt a munkahelyteremtésben, esetükben a növekedés kerül a stratégia fókuszába, melyet jelentős mértékben korlátozhatnak a pénzügyi források elérhetősége és azok költségei (Kosztópulosz 2008).

A gazdasági vállalkozások alapítása, működtetése és fejlesztése jelentős tőkeigényt támaszt. A vállalkozás vagyonának biztosítása finanszírozási döntések sorozata, amely forrását tekintve lehet saját vagy idegen tőke, illetve ezek szabad kombinációja. A pénzügyi döntések valódi célja a vállalat piaci értékének maximalizálása, ennek fényében kell megválasztani az optimális stratégiai lépést. Saját források mindazon belső finanszírozási lehetőségek, amelyek megszerzéséhez nem kell a tőkepiac szereplőjéhez fordulnia a vállalkozásnak (Bajmócy et al. 2010, Kosztópulosz 2008):

- vállalkozás visszaforgatott nyereségén keresztül, önfinanszírozás keretében,
- az amortizáció révén,
- a tulajdonosok vagyonából, illetve
- a vállalkozás jelenlegi vagyoni kereteinek átrendezéséből (például: tartalékolás, működés optimalizálása stb.) származó források.

A finanszírozási döntések a cég tőkeszerkezetét módosítják. Önfinanszírozás során a forrás akár azonnal rendelkezésre bocsátható, kötetlenül felhasználható, valamint nincsenek tranzakciós költségei (információátadás, dokumentáció és hatósági díjak). Minden választás esetében azonban felmerül alternatív költség, hiszen még belső források használata esetén is valamilyen egyéb beruházásról vagy fogyasztásról le kell mondani, amely akár vissza is vetheti a vállalkozás növekedését. A külső finanszírozási alternatívák körében az alábbi csoportosítás alapján megkülönböztetünk piaci és nem piaci forrásokat, illetve részesedés- vagy hitelfinanszírozást a finanszírozó személye, illetve formája szerint. Részesedésfinanszírozás keretében a finanszírozó tulajdonosi jogokat szerez, nyereségfelosztás keretében osztalékra jogosult, a vállalati közgyűlésen pedig szavazhat. A

másik típus esetében hitelviszony alakul ki, amelyhez tőke- és kamatfizetési kötelezettség tartozik. Az osztalékkal szemben a tőke- és kamatfizetés költség a vállalat számára, csökkenti a vállalat adóalapját, továbbá a szerződési kereteken túl a hitelező nem rendelkezik semmilyen irányítási jogkörrel (1. táblázat).

1. táblázat A külső finanszírozás források

		Részesedés finanszírozás	Hitelfinanszírozás
Külső finanszírozó személye	Piaci	Kockázati tőke Üzleti angyalok Részvénykibocsátás	Kereskedelmi banki hitel Kötvénykibocsátás
	Nem piaci	Vissza nem térítendő támogatás (Európai Unió pályázati források) Baráti, családi támogatás	Baráti, családi hitelek Állami hitelek

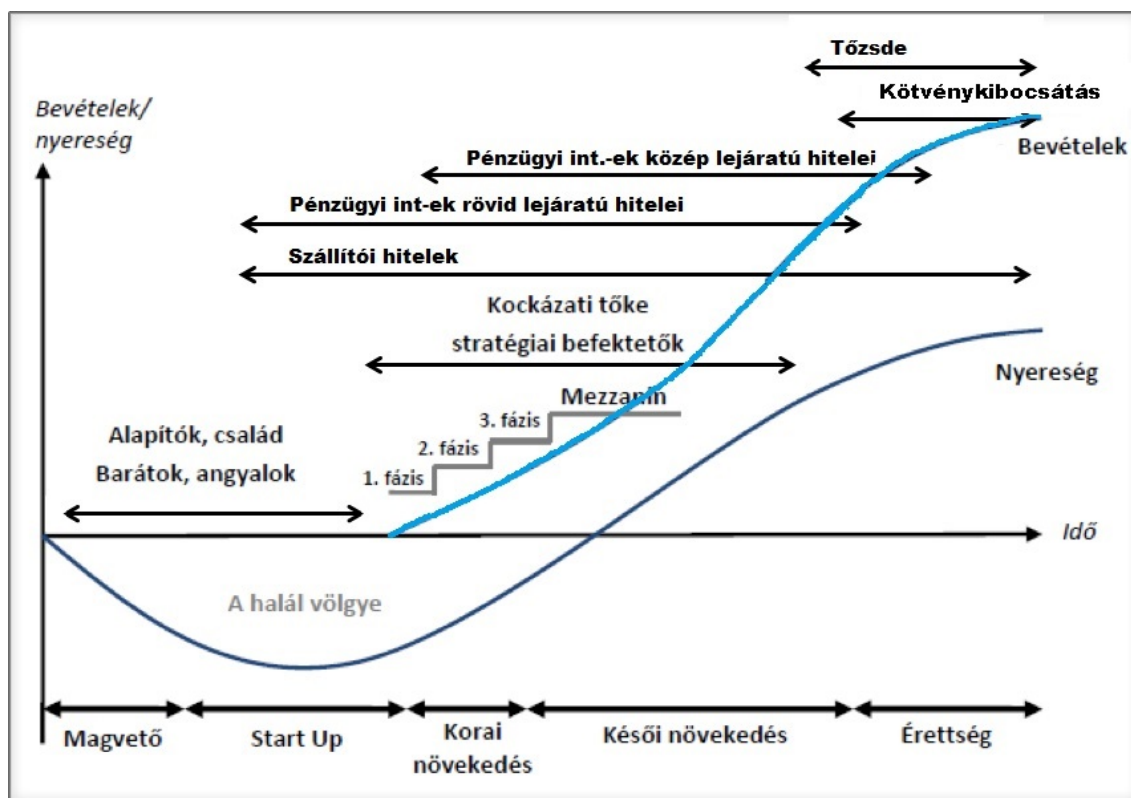
Forrás: Bajmócy et al. (2010) és Kosztópulosz (2008) alapján saját szerkesztés

A választást számos tényező befolyásolhatja, többek között a kisebb vállalatoknál megfigyelhető bizonytalanságok: kisebb piaci szegmensekben, szűk vevői kör részére biztosítanak egyedi, speciális megoldásokat, amely során azonban jelentős külső piaci kockázattal szembesülnek. Fontos kérdéskör továbbá a bevonni kívánt források felhasználhatósága, hiszen hitelfinanszírozás során meghatározott futamidőn belül kell a forrást visszafizetni. Szemben a részesedésfinanszírozással általános elérhetősége is korlátozottabb, mivel a külső gazdasági válság következtében beszűkül a hitelkínálat, a szigorodó szerződési feltételek pedig korlátozzák a felhasználhatóság körét. A vállalkozásoknak fejlődésük korai szakaszában a bemutatott szempontrendszer alapján jelentősen nagyobb kockázatokkal és korlátokkal kell szembesülniük, hiszen kisméretűek, ezért termékeik előállításának egységköltsége meghaladja a nagyvállalatoknál megfigyelhető méretgazdaságosság szintjét, valamint gyakran nyomon követhető üzleti eredmények nélkül kell finanszírozási forrásokat gyűjteniük (Kosztópulosz 2008).

Ezek a korlátok a kisvállalkozásoknál megfigyelt információs aszimmetria jelenségére és a tranzakciós költségek nagyságára vezethetőek vissza. Azon fix költségek, amelyek függetlenek a tranzakció volumenétől csökkentik annak relatív hozamát, így a finanszírozó részéről nem kifizetődő a kisebb összegű finanszírozás. Ezeket a terheket a finanszírozók átháríthatják vagy egyszerűen meghatározhatják a tranzakció minimális méretét. Az információgyűjtés a finanszírozó döntését megelőzően elengedhetetlen, amely a kisvállalkozások jellemzőiből adódóan korlátokba ütközik. A vállalkozók jobban informáltak,

mint a piac többi szereplője, mivel a vállalat nem rendelkezik jelentős gazdasági múlttal, nem ismert a stratégiája, motivációja és nincs jelen az értékpapírpiacokon sem. Ennek következtében a kontraszelekció problémája merülhet fel, amely tovább növelheti a finanszírozási forrás költségeit (Bajmócy et al. 2010, Kosztopulosz 2008). A szakirodalomban a növekedésorientált kisvállalatok életciklusából és az információs aszimmetriából eredő korlátok, valamint a korábban bemutatott külső, illetve belső finanszírozási kondíciók kapcsolódását a következőképpen azonosították a korábbi kutatásokban (2. ábra).

2. ábra Vállalkozások fejlődési szakaszai és a finanszírozási források lehetőségei



Forrás: Bajmócy et al. (2010) és Kosztopulosz (2008) alapján saját szerkesztés

A kisebb méretű vállalkozások számára méretükből, korukból és a fellépő információs aszimmetria erősségéből adódóan elsősorban a külső finanszírozási források közül az üzleti angyal befektetések, kockázati és mezzanine tőke, szállítói és rövid illetve közép lejáratú banki hitelek érhetőek el. A részesedésfinanszírozás keretében először az üzleti angyal támogatásokhoz fordulhatnak az induló kisméretű – jellemzően magvető illetve start-up – vállalkozások. Az üzleti angyalok általában jelentős szakmai tapasztalatokkal rendelkező szakemberek, akik saját pénzüket fektetik be, mindemellett aktívan részt vesznek a vállalkozás működésében, segítik a menedzsment munkáját, szakmai kapcsolataikkal

támogatják a vállalkozást a siker érdekében. A befektetés tőkeemeléssel történik, a többi tulajdonos részesedése és befolyása a vállalkozásban ezzel párhuzamosan csökken. A finanszírozás során nincs közvetítő intézmény, a támogatás közvetlenül az üzleti angyaltól érkezik, a bizalmi kapcsolat ezért elengedhetetlen a befektetés sikeres megszerzése érdekében. Ezen jellemzők alapján a szakirodalom informális kockázati tőke-befektetőknek nevezi, hiszen a befektetési döntés alapja erős bizalmi viszonyra épülő személyes kapcsolat, emellett szubjektív és hedonista szempontok is jelentős szerepet játszanak a befektetői döntés során (Béza et al. 2013, Kosztópulosz 2008).

A részesedésfinanszírozás következő típusa a kis- és középvállalkozások számára a kockázati tőke finanszírozás, amely már nagyobb, minimális üzleti múlttal rendelkező, növekedési szakaszban lévő vállalkozásoknak biztosít tőke jellegű forrásokat. A kockázati tőke befektető tőkearányos üzleti részesedéshez jut, a befektetés elején általában meghatározásra kerül a kivásárlás időpontja 3-5 éves intervallumban. A pozitív befektetői döntéshez nélkülözhetetlen a növekedési potenciált bemutató üzleti tervezés, amelyet a kidolgozott és általánosan alkalmazott értékelés keretében tekintenek át, háttérbe szorítva a szubjektív szempontokat a döntés során. Mindkét finanszírozási alternatíva keretében még tőzsdei bevezetés előtt álló, nagy növekedési potenciállal bíró vállalkozásokat támogatnak, korai szakaszban elsősorban az üzleti angyal finanszírozás, később a kockázati tőke keretében (Béza et al. 2013, Kosztópulosz 2008).

A hitelfinanszírozás keretében több lehetőség is elérhető a kisebb méretű vállalkozások számára. A szállítói hitelezés nagyon elterjedt külső finanszírozási forma, amely során a vállalatok szállítók felé fennálló tartozásukat csak későbbi időpontban egyenlítik ki. Alapja egy erős bizalmi kapcsolat a vállalat és a szállítói között, valamint az erős alkupozíció, amellyel azonban egy fiatal kisvállalkozás még nem rendelkezik. A szállítói finanszírozás lehetősége ezért csak korlátozottan áll rendelkezésre, nagyobb tranzakciós költségekkel. A szállítói hitelek mellett már rendelkezésre állnak rövid lejáratú banki hitelkonstrukciók is, amelyeknél szükségessé válik gazdasági eredmény felmutatása, ezért a fiatalabb cégek nem képesek megfelelni a banki hitelezők elvárásainak. További korlátokat jelentenek a gazdasági válság után szigorodó követelmények a hitelt kérelmező kisvállalkozások felé: a pozitív cash-flow és fedezet felmutatása, vállalkozás pozitív működési eredményei, illetve piaci környezetének pozitív tendenciái. A banki hitelek mellett az állami támogatott hitelek kedvezőbb, széles kör számára elérhető konstrukciókat kínálnak a fiatal vállalkozások számára, jelentőségük a válság után még tovább növekedett. A vállalatok részére a hitel igénylését követően általánosan egy kölcsönösszeget fizetnek vagy csak egy

felhasználható hitelkeretet biztosítanak. A hitelszerződésben rögzített kötelezettségek és feltételek nagyon változatos képet mutatnak, a hitel futamidejét, a kamatot és tőketörlesztés kereteit mind a hitelfelvétel céljai, mind a vállalat alkupozíciója jelentősen befolyásolják. A kisebb vállalkozások rosszabb alkupozícióval rendelkeznek a nagyvállalatokhoz képest, ennek hátterében a magas működési kockázat és a tranzakciós költségek terhei állnak. Jelentős probléma a kontraszelekció jelensége is, amely során a vállalkozó a szigorú kötelezettségeket is vállalhatja, mert nem bízik a visszafizetés sikerében. A fedezet által biztosított garancia mérsékeli a veszteséget, de emellett nélkülözhetetlen a kockázatok feltérképezése, ezért a tranzakciós volumenéhez képest gyorsan növekednek a költségek, amely a korábban bemutatott tranzakciós költségek problémájához vezethető vissza (Béza et al. 2013).

A kisvállalkozások számára még elérhető külső finanszírozási lehetőség a mezzanine tőke, amely átmentet képez a hitel- és a részesedésfinanszírozás között. Alárendelt kölcsöntőke, amely a sikeres vállalati működés során hitel, válság helyzetben pedig tőkévé alakul. Ötvözi a hitelezés és tőkefinanszírozás előnyeit, illetve csökkenti a hátrányait. Hitel formájában visszafizetési kötelezettség, rögzített kamat és tőketörlesztés jellemzi, valamint csökkenti az adóalapot. A vállalati működés visszaesésekor hosszú lejáratú alárendelt tőkévé alakul, ahol visszafizetési kötelezettség már nem áll fenn. A mezzanine tőke igénybevétele már induló vállalkozások számára is elérhető. Tárgyi fedezet biztosítása nem szükséges, a törlesztés vállalati eredmény függvényében alakítható (EC 2007).

A fiatal vállalkozások számára elérhető több részesedés-, és hitelfinanszírozási lehetőség. Jellemzőiket áttekintve a fiatal növekedésorientált vállalkozások számára az üzleti angyal támogatások és néhány hitel konstrukció érhető el általánosan. A fentebb említettek mellett fordulhatnak a családi és baráti körhöz is támogatásért még a korai időszakban. A finanszírozási lehetőségek bővülése folyamatos zajlik, a 21. század kommunikációs forradalma megváltoztatta a befektetők és a forrásgyűjtők közötti kommunikációs csatornákat, ennek eredményeként jelent meg a tömegfinanszírozás, amelynek kialakulása mögött a közösségi hálózatok megjelenése és a vállalatok feladatainak kiszervezése húzódik.

1.2. A közösségi hálózatok: az eddig rejtőzködő üzleti potenciál

A kommunikációs forradalom új korszakában a digitális technológia fejlődése forradalmasította az információ gyűjtését és megosztását. Először 2006-ben O'Reilly¹ használta a WEB 2.0 kifejezést a második generációs internet szolgáltatásokra, amelyek a

¹ Már 2006 előtt is megjelent a kifejezés, akkor még a Dotkomlufi vonatkozásában, eltérő tartalommal. Forrás: <http://oreilly.com/web2/archive/what-is-web-20.html> Letöltve: 2014.04.01.

kialakult közösségi hálózatokra épülnek, ahol a felhasználók készítik a tartalmat és osztják meg az információkat. Magában foglalja nemcsak magukat a weboldalakat, technológiákat, hanem a megváltozott attitűdöket is. A felhasználók már nem kizárólag passzív befogadói a weboldalakon található információcsere folyamatának, a kommunikáció jellemzően kétirányúvá alakult, a közösségek megosztják másokkal a számukra fontos információkat és a tevékenységeiket. A szélessávú internet megjelenésével kiépült a szükséges infrastruktúra, amellyel a fejlett országokban valóban mindenki számára elérhetővé vált a közösségi hálózatokhoz történő csatlakozás, és az Internet használata beépült az emberek hétköznapijaiba (Brabham 2008, Parvanta et al. 2013, Schwienbacher-Larralde 2012).

Ez a jelenség ösztönözte, hogy a kialakult közösségi hálózatokban rejtőző üzleti potenciál az utóbbi öt évben a vállalatok és szakirodalom fókuszába került és megjelent a crowdsourcing jelensége, amely az angol „crowd”, mint tömeg és az „outsourcing”, mint kiszervezés szavak kombinációjaként értelmezhető. A kifejezést először 2006-ben a Wired magazin² szerkesztője Howe (2006) használta, a tömegeknek kiszervezett web-alapú feladatok összefoglalására. A crowdsourcing során a vállalatok erőforrást, például munkaerőt és tőkét gyűjtenek, jellemzően az interneten keresztül. A hagyományos kiszervezéssel ellentétben a felhívás nyílt, rugalmas és a tömegek felé irányul, a legjobb és/vagy leggyorsabban elérhető megoldásért, amely a szervezet tulajdonába kerül függetlenül a résztvevők számától és formájától. Az ellentételezés sem kizárólag pénzügyi ösztönzőket tartalmaz, szociális és szakmai motivációval is bír, a pusztán elégedettség mellett társadalmi és szakmai elismerést is jelenthet a résztvevők számára. A szakirodalomban először Brabham (2008) foglalta össze tudományos értekezésében a jelenség kibontakozását, amelyben a modell termelő és problémamegoldó képességét emelte ki. Számos példán keresztül vizsgálta a modell működése mögött álló tényezők jellemzőit, előnyeit valamint korlátait, többek között a nagyméretű csoportok hatékonyságát, azaz hogyan lehet hatékonyabb a tradicionális problémamegoldás helyett a nagyszámú, elkülönült egyének csoportja. Empirikus kutatások során megállapította, hogy bizonyos körülmények között, például a problémamegoldásra irányuló feladatokban, döntés előkészítés esetén a tömegtől érkező átlagolt válasz legalább annyira jó megoldást adott, mint a legkiválóbb résztvevő szakértőtől érkező válasz. A kutatások alapján megállapította, hogy a gyorsabban és alacsonyabb költségek mellett elérhető kollektív intelligencia legalább olyan hatékony megoldást ad, mint az adott iparág legjobb szakértője, utóbbi esetben azonban jelentősen nagyobb időráfordítás és költség merül

² A Wired magazin a világ egyik legismertebb technológiai trendeket bemutató elektronikus magazinja. Az IT-szektor mellett a biotechnológia témakörében is publikál. Forrás: <http://www.wired.com/> Letöltve: 2014.04.02.

fel. Lévy (1999, 13-14. o.) szerint „No one knows everything, everyone knows something, all knowledge resides in humanity”, azaz senki sem tud mindent, de mindenki tud valamit és az emberiség az összes tudás birtokában van. A kollektív intelligencia jelentőségét már a 20. század folyamán megállapították, azonban korábban, a WEB 2.0. előtt nem állt rendelkezésre olyan infrastrukturális, illetve informatikai háttér, amely lehetővé tette volna alacsony költségek és időráfordítás mellett nagy mennyiségű információk megosztását, koordinálását és feldolgozását. A weboldalak nemcsak egyszerű média felületek, hanem a dizájn és a technológia komplex implementációi, amelyek képesek kezelni a rendszerek ilyen mértékű nyitottságát. Legnagyobb hátránya, hogy a munkaerő költségei és a vállalat feladathoz kapcsolódó bevételei közötti radikális különbség, aminek következtében a professzionális szakértők és vállalatok versenyhátrányba kerülhetnek. Brabham (2008) egyenesen a rabszolga kereskedelemhez hasonlította a modellt, hiszen nagyon minimális, inkább jelképes ellenértéket kapnak a tömegek az elvégzett munkáért, míg a normál piaci működés keretei között az alvállalkozói díjak jelentősen magasabbak. Problémát jelenthet továbbá az olcsó munkaerővel azonosított alacsonyabb termékminőség is, valamint általánosan a minőség ellenőrzése (Schwienbacher–Larralde 2012, Brabham 2008).

A crowdsourcing fejlődése folyamán specializálódás figyelhető meg, altípusainak csoportosítása nagyon sokrétű. A feldolgozott szakirodalomban a kiszervezés célja alapján az alábbi négy kategória azonosítható (Howe 2008, Kleemann-Voß 2008):

- mikrofeladatok,
- nyílt innovációk,
- dizájn feladatok, illetve
- tömegfinanszírozás.

Rövid, vagy mikrofeladatokról beszélhetünk, ha egy összességében nagyméretű feladat lebontható apró részfeladatokra³. Általában nagyon rövid pár perces esetleg pár napos határidőkkel várják vissza az eredményeket a megrendelők. Leggyakoribb mikrofeladatok: fordítási munkálatok, korrektúrázás, illetve egyszerű képszerkesztés, tehát minden olyan feladat, ami egyszerűen lebontható kisebb egységekre és az eredmények könnyen validálhatóak (Kleemann-Voß 2008, Young 2013).

A szakirodalomban a dizájn, illetve kreatív feladatokhoz kapcsolódó crowdsourcing tevékenységeket külön altípusként jelölik meg. Szemben a mikrofeladatokkal nem

³ Például egy 1000 oldalas könyv fordítási munkálatai, amely kiszervezhető akár kevesebb, mint 0,01 dollár/oldal egységáron. Forrás: <http://dailycrowdsource.com/training/crowdsourcing/what-is-crowdsourcing>
Letöltve: 2014.04.02.

részfeladatok felosztása a megvalósítás alapja, a megrendelés során kizárólag a cél, a fizetés és a határidő kerül rögzítésre. A beérkezett projektmunkákból csak a kiválasztott, legjobb megoldások kerülnek kifizetésre. Alkalmazzák lakás-, bútor-, reklám- és divattervezés, illetve termékfejlesztés során is (Howe 2008, Kleemann-Voß 2008, Young 2013).

A crowdsourcing egy másik altípusában a kiszervezés célja egy projekt, termék, szolgáltatás vagy vállalkozás (tovább)fejlesztése. Már a 20. század végén megjelent a hagyományos kutatásfejlesztési paradigmát felváltó nyílt innovációs modell, amely során a kutatásfejlesztési tevékenység és az eredmény piacra juttatása során a projekt külső és belső technológia forrásokra építve a technológia transzferrel zárult, amely több lehetőséget: licence értékesítést, vállalkozás alapítást vagy hagyományos értékesítés folytatását foglalta magába. A crowdsourcing megjelenésével a folyamat résztvevőinek köre kibővült, a hagyományos kutatás-fejlesztési folyamatnál belső erőforrásokkal valósítják meg az innovációt célzó fejlesztéseket, a nyílt innovációk során azonban a belső fejlesztők különböző nemzetiségű emberek, korábban más szektorokban tevékenykedtek, befektetők, marketingesek és természettudományi területek szakértői közösen dolgoznak a gyorsabb innováció és a piaci siker érdekében. Alkalmazási területeit tekintve leggyakrabban szoftverfejlesztési projekteknél találkozhatunk vele, ahol a forráskód bárki számára elérhető, szabadon fejleszthető. Általánosan egyes projektekhez kapcsolódó tanácsadási igény esetén, ötletgenerálás és technológia transzfer tevékenységek során, ahol a projekttervezés, és iparjogvédelem mellett a partnerkeresésben is segítséget kaphatnak a jelentkező vállalatok és magánszemélyek (Howe 2008, Kleemann-Voß 2008, Chesbrough 2006).

A vállalatok alapításához és működtetéséhez, a fejlesztési tevékenységhez szükséges finanszírozási források időbeni elérhetősége, költségei és rugalmassága jelentős mértékben befolyásolják az eredményességet különösen fiatal, növekedésorientált vállalkozások esetén. A korábban bemutatott lehetőségek mellett a crowdsourcing keretében egy új, innovatív finanszírozási alternatíva is kialakult (Howe 2008). A dolgozatom további részében a crowdsourcing negyedik altípusát vizsgálom, áttekintem legfontosabb jellemzőit, működési elveit, korlátait és kockázatait, valamint múltbeli adatokra támaszkodva jövőbeni tendenciáit.

1.3. A crowdfunding avagy a tömegfinanszírozás

A korábban megismert erőforrás allokációra irányuló crowdsourcing tevékenységek leginkább munkaerő, illetve szakértők bevonására és információszerzésre irányultak. A sikeres megvalósításhoz még nélkülözhetetlen a tőke, azaz a finanszírozás kérdése. A korábban megismert típusok mellett a crowdsourcing egyik csoportját alkotja a

tömegfinanszírozás (Howe 2008). A fogalom az angol crowd, mint tömeg és a funding, mint finanszírozás szavakból tevődik össze, története pedig a 19. század végén az amerikai szabadság szobor építkezésének megvalósításával vette kezdetét. Az építkezés forrásai hamar, már a talapzat készítése során kimerültek, így 1885-ben Joseph Pulitzer a The World újságban egy kampányt kezdeményezett forrásgyűjtés céljából. A kampány során a támogatásokért cserébe különböző jelképes ajándékokat kaphattak a finanszírozók, például az újság közzétette a támogató nevét stb. 5 hónap leforgása alatt 120.000 ember támogatta a kezdeményezést majd 102.000 dollár értékben, ami napjainkban 2,3 millió dollárnak felel meg. A sikerhez nagymértékben hozzájárult az országos terjesztésű újság, illetve a projekt nacionalista vonatkozása (Young 2013). Internet hiányában korábban lehetetlen volt szélesebb, egész országra kiterjedő, illetve országokon átnyúló finanszírozásra irányuló kezdeményezés megvalósítása, így tömegfinanszírozásról valójában csak a 20. század végétől beszélhetünk. Az első dokumentálható tömegfinanszírozás⁴ a művészetek támogatására irányult, az első közvetítő platform⁵ pedig csak az ezred forduló után kezdte meg működését.

A korábban ismertetett jelenség a crowdsourcing során kiszervezésre kerülnek mindazon tevékenységek, amelyek elengedhetetlenek a vállalat termékeinek értékesítéséhez. A közösségtől azonban nemcsak humán- és információs tőke, hanem finanszírozási támogatások, források is igényelhetők, ezt a tevékenységet nevezzük tömegfinanszírozásnak (Howe 2008). A tömegfinanszírozás tehát olyan nyílt finanszírozásra irányuló felhívás a közösségi hálózatok felé, amely elsősorban pénzügyi források gyűjtésére szolgál. A forrásgyűjtésben három szereplőt különíthetünk el: a kezdeményezőket, a közösségi hálózatokat, azaz a „tömeget” és a közvetítő szervezetet. A kezdeményező az a személy vagy szervezet, aki az ötletéhez szeretne támogatást kapni, a közösségi hálózatok pedig a potenciális befektetői kör, amely nem korlátozódik le a hagyományos finanszírozás keretei között determinált befektetői csoportokra, hiszen minden internet kapcsolattal rendelkező személy befektetővé válhat a tömegfinanszírozás keretei között. A felhívásokat weboldalon, úgynevezett platformokon teszik közzé, amelyek közvetítő szerepet töltenek be a befektetők és a forrásokat gyűjtők között. A platformok közvetlen pénzügyi közvetítő intézmények, mivel a befektetési döntés kockázatát a befektető viseli. A kezdeményezők a web-alapú közvetítő platformokon keresztül kampányokat indíthatnak forrásgyűjtési célból. A kampányokat egyes platformok előzetesen ellenőrzik és szűrik, tanácsokkal látják el a

⁴ Marillion rock együttes amerikai turnéját finanszírozták meg, összesen 60.000 \$ gyűjtöttek össze. Forrás: <http://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding> Letöltve: 2014.04.02.

⁵ Az artistShare művészeti kezdeményezések támogatását szolgálja. Forrás: <http://www.artistshare.com/v4/> Letöltve: 2014.04.02.

kezdeményezőket, míg más fórumon automatikus felkerülhet minden kezdeményezés. A platformok működésüket általában a sikeres kezdeményezések által összegyűjtött forrásokból levont közvetítői jutalékból finanszírozzák, a kezdeményezők és befektetők ingyen regisztrálhatnak, külön részvételi díjat nem kell fizetniük a platform használatáért (Belleflamme et al. 2010, Belleflamme et al. 2014). A szakirodalomban a sikeres tömegfinanszírozást elsősorban a kitűzött támogatás eléréseként determinálják. A közvetítő szervezetek úgynevezett zárt végű finanszírozás esetén csak a meghatározott támogatási célösszeg elérését követően, nyílt végű finanszírozás esetén pedig minden esetben közvetítik a beérkezett támogatásokat. Sikeres kampánynak tehát nemcsak a célösszeg elérése tekinthető, hanem általánosan a kampány elején megjelölt támogatási célösszeg kifizethetősége. A nyílt végű finanszírozás esetén a befektetők és a kezdeményezők motivációja is kevesebb, hiszen a minimális támogatás is kifizetésre kerül, nem kell a támogatási cél eléréseért küzdeni. Ennek ellenére kevesebb támogatás összegyűjtése sikertelen eredmény a projekt egészét tekintve, hiszen a szükséges pénzügyi forrásokat a kezdeményezőnek más forrásból kell finanszíroznia, ez által kockázatosabbá válik a projekt sikeres megvalósítása. A platformok ennek érdekében a célösszeg alatti eredményességet többletköltséggel sújtják, amellyel csökkenteni kívánják a kvázi sikertelennek tekinthető projektek számát, elősegíti a hatékony projekttervezést és megvalósítást. Zárt végű finanszírozás esetén az egyes befektetések a kampány végéig zárolás alá kerülnek, sikertelen finanszírozás után nem kerülnek levonásra, szemben a nyílt végű finanszírozással, ahol az összeg ténylegesen, minden esetben levonásra kerül.

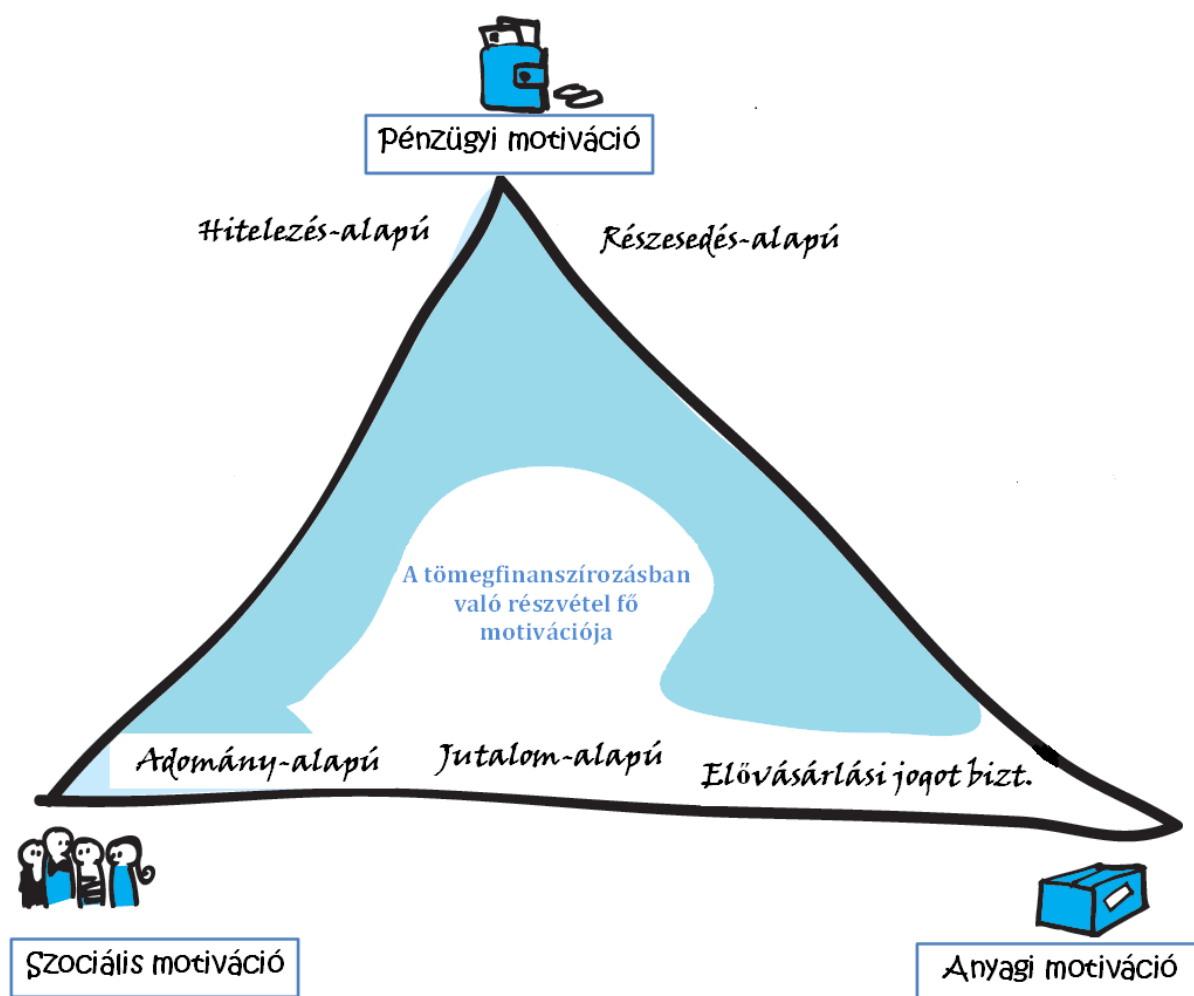
A támogatásokon keresztül finanszírozható egy projekt teljes ciklusa, termék vagy szolgáltatás, illetve egyéb innovációk. A finanszírozás tárgyát képező projektek azonban nagyon változatosak, amelyek mögött húzódó motivációk is általában eltérőek. Ennek eredményeképpen eltérő működési modelleket használó platformok alakultak ki. A szakirodalom az alábbi négy tömegfinanszírozási modellt különíti el (Buysere et. al. 2012, World Bank 2013):

- adomány alapú modellek,
- jutalom alapú és elővásárlási jogot biztosító modellek,
- hitelezés alapú modellek, és a
- részesedés alapú modellek.

A létrejövő platformok általában a fentebb említett egy-egy modellt valósítják meg, néhány esetben ezek hibrid rendszereit. A modellek csoportosításának alapját a *befektetők motivációi* jelentik, azaz mit vár a támogató a befektetéséért cserébe: pénzt, jutalmat – például elővásárlási jogot, akciót, jelképes ajándékot, amelyek termékekhez, szolgáltatásokhoz

kapcsolódnak – vagy adománynak tekinti a befektetett pénzt. Szociális motiváció esetén a támogatók nem várnak cserébe semmit, erre épülnek az adomány alapú tömegfinanszírozási modellek. Anyagi motiváció elsősorban termékekhez és szolgáltatásokhoz kapcsolódik, a befektetők előre fizetnek, amellyel így tőkét biztosítanak a kezdeményezőnek, hogy létrehozza a terméket vagy szolgáltatást. A szakirodalomban, amennyiben a befektetés értéke meghaladja a kapott termék vagy szolgáltatás piaci értékét, jutalom alapú, egyéb esetekben pedig elő-vásárlási jogot biztosító tömegfinanszírozásnak nevezik. A megkülönböztetés alapja tehát a befektetés értéke és a kapott ellenszolgáltatás piaci értéke közötti eltérés mértéke. Egyes befektetőkért a támogatók pénzbeli viszonzást várnak, erre épülnek a részesedés és hitelezés alapú tömegfinanszírozási modellek. A gyakorlatban tehát a platformok működése minden esetben valamelyik alapmodellhez kapcsolódik, ezen motivációs körben (3. ábra).

3. ábra A befektetők motivációi és a közvetítő platformok csoportosítása



Forrás: Buysere et al. (2012, 12. o.)

A projektek kezdeményezői számára a forrásgyűjtés mellett a tömegfinanszírozás további előnyökkel is bír. Visszajelzést kaphatnak termékükről vagy szolgáltatásukról a piaci szereplőktől még a tényleges piaci bevezetés előtt, amivel csökkenthetőek a piackutatás és a piaci bevezetés költségei. A kezdeményezők visszacsatolást kaphatnak a keresletről, az árazásról, és a termék fizikai jellemzőiről. A tömegfinanszírozásban megjelenő kezdeményezések számára a nyilvánosság további előnyöket nyújthat, többek között külön reklámköltség nélkül ismerheti meg a piac a projektet, a kezdeményezők közvetlen kapcsolatot tarthatnak fenn a potenciális vevői körrel, amely megszilárdítja a vevői lojalitást, az érzelmi kötődést a projekt iránt. A vevők mellett a kezdeményezők találkozhatnak a hagyományos finanszírozói csoportok szereplőivel is, tehát a tömegfinanszírozás támogatja a további forrásgyűjtési tevékenységet is (World Bank 2013, Belleflamme et al. 2014).

A kezdeményezések a platformokon keresztül juthatnak el a támogatókhoz kampány formájában. A megfigyeléseim alapján egy átlagos kampány átlagosan öt-tíz héten keresztül zajlik, először az elkészített kampány tervet és ötletet a közvetítő platformok előszűrik etikai és egyéb speciális, az adott platformra jellemző szabályozásnak megfelelően. A kampány során általában készül egy írásbeli szakmai összefoglaló, egy rövid promóciós videó és kidolgozásra kerülnek az igényelni kívánt összeghez kapcsolódó támogatási keretek. Speciális csoportot alkotnak a hitelezés- és részesedésalapú platformok, ahol az előszűrés eredménye egy minősítés, amely a befektetés diverzifikációját támogatja, illetve kiszűri a kiemelten rossz jelentkezőket, akik esetében a kockázat szélsőségesen magas elsősorban a nem megfelelő előkészítés és tervezés miatt. Ezeknél a támogatási formáknál szükséges lehet további dokumentum elkészítése is, például üzleti terv vagy ágazati elemzés. A kampány során kijelölésre kerülnek támogatási csomagok, amelyek deklarálják a minimális és maximális befektetőktől érkező összeget, ezekhez a keretekhez a jutalom és elővásárlási jogot biztosító tömegfinanszírozás esetén szolgáltatásokat és termékeket rendelnek, így a befektetők pontosan láthatják, hogy mit várhatnak a támogatásukért. A tömegfinanszírozás jellegéből adódóan a kampány sikeréhez elengedhetetlen a folyamatos kapcsolattartás a közösséggel. A kampány általában egy rögzített időpontban lezárul, függetlenül attól, hogy az igényelt támogatást sikerült-e elérni. Egyes esetekben a támogatási összeg függetlenül a célösszeg elérésétől kifizetésre kerül a forrásgyűjtők részére, máskor pedig a kifizetés kizárólag a cél elérése esetén kerül kifizetésre, attól függően, hogy nyílt- vagy zárt végű finanszírozásról beszélünk.

A finanszírozási formák korábbi fejezetben bemutatott jellemzői alapján láthattuk, hogy fiatal vállalkozások számára külső támogatásért elsősorban családjukhoz, barátaikhoz,

üzleti angyalokhoz, szállítói és banki hitelezéshez fordulhatnak. A tömegfinanszírozás megjelenésével támogatást kaphatnak azon kezdeményezések is, amelyek nem illeszkednek a hagyományos finanszírozási keretek közé, de a fogyasztók és a társadalom számára értékesek. A tömegfinanszírozás során minden egyén a kezdeményezések kínálatból választ, motivációjának megfelelően. A befektetők az adományozás esetén donor szerepet, jutalom és elővásárlási tömegfinanszírozásnál vásárlói szerepet töltenek be. Hitelezési tömegfinanszírozás során hitelezők, részesedésfinanszírozásban pedig részvényesek lesznek. Az újabb és újabb támogatások hatására még több támogatás érkezhetsz nem csak a közösségi hálózatokon keresztül, tehát maga a támogatás ténye is erősítheti a kezdeményezés iránti bizalmat (Buysere et al. 2012).

Egy évtizeddel az első közvetítő platform megjelenését követően a tömegfinanszírozás növekedése és ebben a lehetőségben rejtőző további növekedési potenciál mellett nem lehet eltekinteni. A dolgozatom következő részében a tömegfinanszírozás típusait, üzleti modelljeit és a bennük rejlő előnyöket illetve kockázatokat foglalom össze, bemutatom a növekedés múltbeli és jövőbeli tendenciáit.

2. A tömegfinanszírozás fejlődése és korlátai

A tömegfinanszírozás jelensége elterjedése során egy specifikációs folyamaton ment keresztül, típusai számos formát öltenek napjainkban, általánosan négy alapmodellt különböztetnek meg a szakirodalomban (Buysere et al. 2012, Mitra 2012). Jellemzőik jelentősen eltérnek egymástól, ezért részletes bemutatásuktól nem tekinthetünk el a kockázatok és előnyök teljes körű feltérképezése érdekében. Ezt követően a fejezet következő szakaszában a jelenség növekedésének tendenciáit tekintem át. Az általános bemutatás lezárását követően a jelenség előnyeit és korlátait ismertetem, különösen kiemelve a vállalkozásfinanszírozásban betöltött szerepét.

2.1. A modellek specializálódása

A tömegfinanszírozás fejlődése az eltelt tíz év ellenére még gyerekcipőben jár, bár növekedési tendenciája töretlen, elterjedése azonban sokkal lassabb. 2012-ben az amerikai projektek gyűjtötték össze a teljes támogatás 60 százalékát (Massolution 2013). Az utóbbi években az egyre nagyobb számban megjelenő közvetítő platformok mellett szakirodalma is egyre szerteágazóbb. A platformok számszerű növekedése mellett megfigyelhető az alkalmazott modellek fokozódó specializálódása (Mitra 2012). A korábban említett négy altípus és annak hibrid modelljei jellemzik a tömegfinanszírozás jelenlegi piacát, működésük, előnyeik és hátrányaik eltérése okán teljes körű bemutatásuk elengedhetetlen a tömegfinanszírozás jelenségének megismeréséhez. A kutatás során a tanulmányok mellett az egyes modellekre épülő platformokról gyűjtöttem statisztikákat, elemeztem működési kereteiket.

2.1.1. Adomány alapú modell

A tömegfinanszírozás egyik első és legelterjedtebb formája az adományozásra irányul. A befektetők az ötletet és annak kezdeményezőjét szociális motiváció miatt támogatják, amely jó alapja a hosszú távú elköteleződésnek a kezdeményezés irányába. Nem kizárólag non-profit szervezetek gyűjthetnek forrásokat a segítségével, sok kreatív és művészeti projekt, közösségi célokat megvalósító kezdeményezés található adományozási célú platformokon (Buysere et al 2012, The World Bank 2013, Massolution 2013). A befektetők a támogatásért legfeljebb jelképes köszönetnyilvánítást, vagy gesztus értékű kompenzációt kapnak, például: feltüntetik név szerint őket a támogatók listáján. A kezdeményező egyének és szervezetek olyan célok érdekében fordulnak az adománygyűjtési célú tömegfinanszírozáshoz, hogy saját,

non-profit céljaikat megvalósítsák, vagy a társadalom számára kiemelten hasznos non-profit tevékenységet végezzenek. A modellben a támogatás közvetítésért a platformok díjat, rendszerint 3-5 százalékot számolnak fel a beérkezett támogatásokra vetítve, valamint további adóterhek és banki költségek is felmerülnek, amelyet ezen felül kell megfizetni. A támogatásért cserébe, amennyiben a kezdeményező nem vállal kötelezettséget és jelképes ajándékatadás sem történik az adó- és járulékfizetési kötelezettség elkerülhető.

A legnépszerűbb adományozási célú közvetítő platformok: GoFundMe⁶, Crowdrise⁷, Invested.in⁸ és a Quirky⁹. Az adomány alapú tömegfinanszírozást közvetítő oldalak jellemzően csak adományokra épülő kezdeményezéseket engedélyeznek, a többi platform pedig elszigetelődik ezektől a kezdeményezésektől. A támogatók számára ez a specifikáció segítséget nyújt az adományozási lehetőség kiválasztásában, amely így gyorsabban és egyszerűbben érhető el, időt takarít meg. A kezdeményezések témájukat tekintve nagyon változatosak, egy diák tanulmányainak finanszírozásától, művészek támogatásán át politikai kampányok finanszírozásáig terjedhet, 2008-ban Barack Obama 137 millió dollárt gyűjtött össze a választási kampányához a támogatók kisösszegű hozzájárulásaiból¹⁰.

2.1.2. Részesedés alapú modell

A tömegfinanszírozás egyik legvitatottabb formája a részesedési célú finanszírozási modell. Ennek keretében a befektetők tulajdonjogot szerezhetnek kis összegű támogatásaikért. A tőkefinanszírozás ezen formája sok országban nem legális, a jogi keretek kiépülése folyamatos, de politikai és gazdasági figyelmet csak 2012-2013-ban kapott. Az 1929-33 közötti világgazdasági válságot követően az Amerikai Egyesült Államokban az 1933-as és 1974-es értékpapír törvények¹¹ szigorúan szabályozták a befektetőkre vonatkozó előírásokat, amelyen keresztül szűkíteni kívánták a befektetők körét, ezért magánszemélyek vonatkozásában jövedelmi követelményeket jelöltek meg. Ennek célja, hogy a magas jövedelemmel rendelkező akkreditált befektetők megélhetése kisebb valószínűséggel kerül veszélybe, így válság esetén várhatóan kevesebb kormányzati beavatkozás válik szükségessé. A befektetők számának ilyen irányú korlátozása nem összeegyeztethető a részesedés alapú tömegfinanszírozással. Ennek eredményeként született meg 2012-ben az amerikai JOBS Act –

⁶ Forrás: <http://www.gofundme.com/> Letöltve: 2014.03.01.

⁷ Forrás: <https://www.crowdrise.com/> Letöltve: 2014.03.01.

⁸ Forrás: <http://invested.in/> Letöltve: 2014.03.01.

⁹ Forrás: <https://www.quirky.com/> Letöltve: 2014.03.01.

¹⁰ Forrás: <http://www.theguardian.com/money/2013/may/04/crowdfunding-alternative-traditional-investments>

¹¹ A korábbi törvények rövid összefoglalója – Forrás: <http://www.sec.gov/answers/acc cred.htm>
Letöltve: 2014.03.01.

azaz a Jumpstart Our Business Startups törvény¹² –, amelynek célja a közösségi finanszírozás ösztönzése és a vállalatok növekedésének támogatása. A vállalatok évente 1 millió \$-t gyűjthetnek össze egyéni befektetőktől nyilvános ajánlat nélkül, 500.000 \$ felett pedig auditált beszámolót kell készíteniük. A befektetésekhez kapcsolódó kockázat csökkentése érdekében maximalizálták az évente befektethető összeget az éves nettó jövedelemhez kapcsolódóan, azaz 100.000 dollár bevétel esetén legfeljebb 2.000 \$ vagy maximum 5 százalék, 100.000 dollár felett pedig 10 százalék. Amerikában részesedés-alapú tömegfinanszírozás kizárólag az Értékpapír és Tőzsde Bizottságnál regisztrált bróker vagy platform közvetítésével történhet. A szövetségi szabályozás implementációja 2014-ben zárul le, de az állami szabályozó szervek több pontjában is kivitelezhetetlennek tartják, ezért állami szinten egy újra szabályozási folyamat indult el (Mittra 2012, SEC 2013, Heminway–Hoffmann 2011). Az Európai Unió jelenleg is vizsgálja az közösségi szintű szabályozás lehetőségét a tömegfinanszírozásra vonatkozóan. Értékpapír kibocsátás esetén figyelemmel kell lenni például a Tájékoztatási Direktíva szabályozási kereteire, de mivel a tömegfinanszírozás során jellemzően kisebb összegeket gyűjtenek össze a vállalkozások, a nemzeti szintű szabályozások hatálya alá kerülnek (EC 2013). Az Entrepreneurship 2020 Akció Terv¹³ –, amely a foglalkoztatás bővítésére irányul, a vállalkozói tevékenység megerősítésén keresztül – megvalósítása érdekében az Európai Bizottság kérte a tagállamokat, hogy vizsgálják felül a jelenlegi pénzügyi szabályozási kereteiket, azzal a céllal, hogy támogassák az új, alternatív finanszírozási formák elterjedését a start-up-ok és a kis- és középvállalkozások körében, különös tekintettel a tömegfinanszírozásra. A világban kialakuló új szabályozási keretek hasonlóan az amerikai módszerhez maximalizálják a tömegfinanszírozásból származó jövedelmet, és emellett a közvetítő platformoknak nemzeti adatbázisba vagy szervezethez kell bejelentkezniük. Kanada egyike azon országoknak, akik továbbra sem engedélyezik a részesedés alapú tömegfinanszírozást az ország területén (Mittra 2012, ECN 2013).

Az USA-ban a szabályozási keretek kialakítása előtt kizárólag akkreditált befektetők vehettek részt a támogatásban, általában minimum 1.000 dollár értékű befektetésekkel. A tömegfinanszírozás valamennyi alternatíváit tekintve az átlagos projekt támogatás mértéke itt a legnagyobb, az összeggyűjtött befektetések több mint 21 százaléka 250.000 dollár/projekt

¹² A Forbes magazin készített egy infografikát, amelyen a szabályozási környezet mellett megtalálható az amerikai vállalatfinanszírozás egy statisztikai áttekintése is. Forrás: <http://www.forbes.com/sites/work-in-progress/2012/09/21/the-jobs-act-what-startups-and-small-businesses-need-to-know-infographic/> Letöltve: 2014.04.01.

¹³ EC (2014): Entrepreneurship 2020 Action Plan. Forrás: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/entrepreneurship-2020/index_en.htm Letöltve: 2014.04.01.

(Massolution 2013, Mitra 2012, SEC 2013). A kezdeményező a befektetés feltételeit önállóan alakíthatja, a minimális befektetési összegtől, a célösszeg meghatározásán át, egyes platformok által kínált szolgáltatási csomagokon keresztül. Az amerikai Crowdfunder¹⁴ oldalon a kezdeményezők havidíjas csomagok közül választhatnak, 99 és 999 dollár között, attól függően milyen listákra, elemzésekre van szükségük, mennyi pénzt szeretnének összegyűjteni. A kezdeményezőknek készíteniük kell egy szakmai összefoglalót és a befektetők részére egy promóciós anyagot, meg kell határozniuk a feltételrendszert és a rövid távú kötelezettségvállalásokat. A befektetés gyűjtése nincs határidőhöz rögzítve, a Crowdfunder oldal statisztikái alapján legalább három-négy hónap szükséges a sikeres forrásgyűjtéshez.

A részesedés alapú tömegfinanszírozás keretében a vállalkozás tulajdonosi köre jelentősen bővül, amelyen keresztül lejárat nélküli tőkéhez jut. A hagyományos részesedésfinanszírozást követően a befektetők a vállalkozás értékének maximalizálásában érdekeltek, a másodlagos piacon történő nyereséggel történő értékesítés érdekében. A részesedés alapú tömegfinanszírozás során olyan fiatal, kisméretű vállalkozásokban szerezhetnek részesedést a befektetők, amelyek még nagyon messze állnak a tőzsdei részvénykibocsátástól, nincs másodlagos piac, nem tervezhető az exit, azaz a kiszállás, szemben a hitelezési tömegfinanszírozással, ahol a platformokon belül értékesíthető a befektetés (Buysere et al. 2012, EC 2013). A platform tájékoztatása szerint az egyéni amatőr befektetők mellett, az oldalt rendszeresen látogatják kockázati tőkés csoportok, üzleti angyalok és kormányzati szervek is. A hagyományos befektetői csoportok számára a részesedési célú platformokon alkalmazott üzleti tervezés szoftverek, elemzések és értékelések objektív és független módon támogatják a finanszírozási döntés előkészítését.

A részesedési célú tömegfinanszírozáshoz kapcsolódó szabályozások elkerülése érdekében egyes közvetítő platformok csak a személyes kapcsolatok kiépítésére fókuszálnak, a szolgáltatásaikért havi díjat kérnek, de nem kezelik a tranzakciókat, maga a beruházás a platformon kívül történik. Az EquityNet¹⁵ platform hasonló módon tevékenykedik, nem bejegyzett bróker-kereskedő, tehát nem nyújt tanácsot befektetési kérdésekben, nem támogat kiemelten egy-egy kezdeményezést, és a platformon keresztül nem engedélyezett a befektetési tranzakció végrehajtása. Ennek ellenére kiemelt szereplők a részesedési célú tömegfinanszírozás területén, a kapcsolatépítés elősegítésével és a professzionális üzleti tervezési és elemzési szoftverek (start-up piaci értékelése, kockázati kalkulátor stb.)

¹⁴ Forrás: <https://www.crowdfunder.com/> Letöltve: 2014.04.01.

¹⁵ Forrás: <https://www.equitynet.com/> Letöltve: 2014.04.01.

alkalmazásával nemcsak a tömegfinanszírozás, de a hagyományos finanszírozási környezet szereplőit is támogatják.

2.1.3. Jutalom alapú és elővásárlási jogot biztosító modell

Napjainkban a jutalom-alapú és elővásárlást biztosító tömegfinanszírozás növekedése a legintenzívebb (Massolution 2013). A szakirodalom egy csoportként kezeli a jutalom alapú tömegfinanszírozást az elővásárlási jogot biztosító finanszírozással, mivel mindkét esetben tárgyi motiváció áll a befektetések mögött. Az elővásárlási jogot biztosító finanszírozási modellben a befektetők részére a támogatással legalább egyenértékű, míg a jutalom-alapú esetén alacsonyabb értékű terméket, szolgáltatást nyújtanak a kezdeményezők. Az elővásárlási jog mellett, általában kedvezményeket biztosítanak a támogatók számára, amelyek tovább növeli a befektetés értékét (Buysere et al. 2012, Mitra 2012). A szakirodalom megjelölt elkülönítése ellenére a gyakorlatban jellemzően nem különülnek el, nemcsak egy-egy platformon belül, de magukon a kezdeményezéseken belül sem, ezért a dolgozatban is egy fejezetben tárgyalom. A kezdeményezés során a finanszírozást igénylő befektetési csomagokat határoz meg, ahol rögzíti a minimális és maximális támogatási összegeket, a kapcsolódó szolgáltatási tartalmat a támogatásért cserébe, valamint az egyes csomagok darabszámát. A támogatással ezeket a csomagokat lehet megvásárolni, amellyel így pontosan meghatározható, hogy milyen értéket kap a befektető a támogatásáért, illetve nyomon követhető az elvárt eredmény a projekt megvalósítás végén. A hagyományos külső finanszírozási lehetőség, a vevői előleg hasonló módon támogatja a vállalkozásokat, amelynek keretében a vevő előfinanszírozza a megrendelését. A hagyományos vevői előleg korlátozott finanszírozási forrás a fiatal vállalkozások számára a rossz alkupozícióikból adódóan, de a jutalom alapú és elővásárlási célú tömegfinanszírozás keretében ez a korlát teljesen megszűnt. A kezdeményezések csak a meghatározott időintervallum alatt támogathatóak a platformon keresztül. A kezdeményezés támogatása a kampány lezárulását követően is folytatódhat. 2012-ben a Star Citizen című szimulátor játék kifejlesztése sikeres kampányként zárult a Kickstarter platformon keresztül, ahol a kitűzött célhoz képest négyszer több támogatást kaptak. Azonban a fejlesztők továbbra sem kívántak kiadókhoz vagy kockázati tőke bevonásához folyamodni. Ennek eredményeképpen weboldalukon keresztül folytatták a tömegfinanszírozást, amely során eddig több mint 44 millió dollárt gyűjtöttek össze, amelyet a fenntartásra és a további fejlesztésekre fordítanak¹⁶.

¹⁶ A projektről további információk és érdekességek található weboldalukon. Forrás: <https://robertspaceindustries.com/funding-goals> Letöltve: 2014.03.01.

A legnépszerűbb platformok: Kickstarter¹⁷, Indiegogo¹⁸ és a RocketHub¹⁹, 2013-ban csak a Kickstarteren keresztül 480 millió dollár értékű forrást gyűjtöttek össze a kezdeményezések. A projektek számának növekedésével megjelentek a fizetett hirdetések a platformokon keresztül, amely során egy-egy projekt a keresési találatok között előbb szerepel. Az Indiegogo szerette volna elkerülni a reklámok tömegeit a platformon, ezért egy egyedi algoritmust, mozgó átlagot dolgozott ki, amelyet gogofaktornak²⁰ neveznek. A keresési rangsorban, a weboldalon való elhelyezkedést, az egyéb média megjelenéseket a gogofaktor határozza meg, mégpedig a kezdeményezések aktivitása alapján. A faktor folyamatos magas aránya nagyobb valószínűséggel eredményez sikeres támogatást, a megfigyelések alapján közvetlen összefüggés van a siker és a mérőszám alakulása között. A három legnépszerűbb weboldalt tekintve a legtöbb közösségtől érkező támogatást a Kickstarter-en megjelenő projektek gyűjtik, amely minden bizonnyal a platformon használt mindent vagy semmit stratégiának köszönhető, tehát a zárt végű finanszírozásnak. A támogatók ebben az esetben biztosabbak lehetnek, hogy a projekttervezés során azonosított finanszírozási igény sikeres elérése esetén a támogatásukkal valóban sikeresen megvalósítható egy-egy kezdeményezés, hiszen így a rendelkezésre áll kitűzött célösszeg. A másik két platform esetén a kezdeményezők a projekt elején választhatnak. A nyílt végű finanszírozás a befektetők számára azt sugallja, hogy a projekt kezdeményezője valójában nem bízik eléggé a teljes támogatás megszerzésében és felmerülhet a csalás gyanúja a befektetőben, aki így inkább elfordul a támogatástól. A három említett közvetítő platform közül kiemelkedik a Kickstarter, amely évek óta a legtöbb támogatást gyűjti össze, ennek ellenére működése regionálisan korlátozott, a kezdeményezések csak Angliából, Amerikából, Új-Zélandról, Kanadából, Ausztráliából és Hollandiából indulhatnak. Befektetőkre vonatkozó egyéb korlát egyik platform esetén sincs, bárki, aki rendelkezik, érvényes bankszámlával támogathatja a kezdeményezéseket a platformokon keresztül.

A jutalom és elővásárlási tömegfinanszírozás során a közvetítő platformok jutalékot számolnak fel sikeres támogatás esetén, zárt végű finanszírozás esetén 4-5, nyílt végű esetén pedig 8-9 százalékot. Az általános kezelési költség pedig 3-5 között alakul. Általános forgalmi adó a díjakhoz kapcsolódik, a tőkét áfa nem terheli. Vállalkozás esetén egyéb bevételként a társasági adóalap részét képezi, magánszemélynél pedig személyi jövedelemadó

¹⁷ Forrás: <https://www.kickstarter.com/> Letöltve: 2014.04.01.

¹⁸ Forrás: <https://www.indiegogo.com/> Letöltve: 2014.04.01.

¹⁹ Forrás: <http://www.rockethub.com/> Letöltve: 2014.04.01.

²⁰ Az átlag átfogó működési leírása és példák a weboldalon megtalálhatóak. Forrás: <http://support.indiegogo.com/hc/en-us/articles/527476-The-Gogofactor> Letöltve: 2014.04.01.

terheli. Sikertelen finanszírozás esetén semmilyen díjfizetési kötelezettség nem áll fenn. Anyagi motiváció mellett a mecenatúra iránti vágy, mások sikeres kezdeményezéseiben való részvétel felett érzett öröm dominál. A finanszírozás tárgya nagyon változó kreatív iparágaktól, az induló cégek finanszírozásán keresztül, a találmányok, fejlesztések és tudományos kutatások támogatására irányul. E típusú finanszírozás keretében kezdeményezők által felajánlott termékeknél és szolgáltatásoknál általában nem megengedettek: tulajdonjog, bevétel részesedés, nyereményjáték illetve befektetési lehetőségek. A legsikeresebb projektek szórakozás és technológia témakörben 2012-ben a Kickstarter platformon keresztül találtak támogatókra:

- Pebble Watch²¹ esetén a célösszeg 100.000 dollár volt, ezzel szemben 10 millió dollár sikerült összegyűjteni,
- Star Citizen kezdeményezésnél először 500.000 dollárt összeget jelölt meg a projektgazda, ahol 2 millió dollárt sikerült végül összegyűjteni. A kezdeményezést, a vállalat folytatta, ahol eddig további 44 millió dollárt sikerült tömegfinanszírozással gyűjteni.

Hivatalosan platformon keresztül valaha gyűjtött legnagyobb összeget, nem az említett két projekt érte el. Valójában egy sikertelen finanszírozású kezdeményezés az Ubuntu Edge²², amely 32 millió dolláros kitűzött összegből csak mindösszesen csak 12,8 milliót sikerült gyűjtenie, azonban zárt végű finanszírozás révén a pénz visszakérült a befektetőkhez.

2.1.4. Hitelezés alapú modell

A hagyományos finanszírozási keretek között üzletszerűen korábban a hitelintézetek biztosították a hitel felvétel lehetőségét. A tömegfinanszírozás keretében azonban kialakult a hitelezési célú támogatások köre, amely esetében hasonlóan a korábban bemutatott lehetőségekhez a finanszírozás egy közvetítő platformon keresztül történik a befektetők és a hiteligénylők között, tehát a közösség tagjai kölcsönt nyújtanak a kezdeményező irányába, aki a rögzített feltételek szerint fizeti vissza, kamat és tőketörlesztés formájában. Egyes platformok kizárólag a kapcsolat felépítéséig vannak jelen, míg mások a kapcsolatépítéstől egészen a teljes visszafizetés közvetítéséig. Pénzügyi motiváció áll a közösségi

²¹ A kampány részletei megtalálhatóak a Kickstarter oldalán. Forrás: <https://www.kickstarter.com/projects/597507018/pebble-e-paper-watch-for-iphone-and-android>
Letöltve: 2014.04.01.

²² A kezdeményezés egy modern telefon és számítógép integrációjára irányult és több mint 27.000 ember támogatta a kampányt. A projekt az első 24 órában három millió dollárt gyűjtött össze. A sikertelenség okának a termék túl magas árát jelölték meg: 830 dollár. Forrás: <https://www.indiegogo.com/projects/ubuntu-edge>
Letöltve: 2014.03.01.

kölcsönnyújtás mögött, ezért a platformok a felkerülő kezdeményezéseket először átvilágítják, értékelik a jelentkezőket. A közvetítő platformon keresztül a kölcsön nyújtó és a –felvevő egymásról személyes adatokhoz nem juthat, de amennyiben szükségesnek látja egy résztvevő bármilyen személyes információt megoszthat magáról a közösség tagjaival, saját felelősségére. Az adatvédelem a legfontosabb szabály ebben a modellben, hiszen a kölcsönt igénylőknek általában számos jövedelemigazolást, hitelképességet igazoló dokumentumot be kell nyújtani, hasonlóan egy banki hitelfelvételhez. Az egyik legnagyobb közösségi kölcsönnyújtással foglalkozó közvetítő platform, a Prosper²³ által megjelölt kötelező nyilvános információk az alábbiak:

- hitelminősítési pontszám,
- adósság/jövedelem ráta,
- bevallott jövedelem,
- munkaviszony jellege, hivatali idő és pozíció,
- azon számlák száma, ahol késedelmes fizetés, vagy negatív egyenleg található
- a tartozások összegszerűen (esedékesség szerint),
- 90 napot meghaladó késedelmek megjelölése az utóbbi 7 évből,
- negatív egyenlegek: csőd, jelzálog, ítéletek stb.,
- hitelkeretek és egyenlegek: megújuló keretek, részletfizetés, jelzálog stb., valamint
- hitelezők felkeresését az utolsó 6 hónapban.

A fentebb megjelölt információk az igénylő profilján kerülnek feltüntetésre, ahol az adatvédelem megőrzése érdekében nem a valós név kerül megjelölésre. Ezen információk mentén a kölcsönt nyújtók értékelik a hitelkérelmet, támogatás esetén a Prosper folyamatosan nyomon követi a hitel visszafizetés állapotát, információt szolgáltat a kölcsönt nyújtók részére. Mivel a Prosper a visszafizetés végéig aktív résztvevője a közvetítésnek, ezért a közreműködésért külön díjat is felszámít, amely esetünkben 1-5 százalék között, a hitelképesség és a lejárat idő függvényében változik. Ez a működési költség csak a sikeres hitelközvetítéskor merül fel, és annak kifizetésekor levonásra kerül. A meghatározásra kerülő hiteldíj már tartalmazza az összeg rendelkezésre állásának díját. Késedelem esetén külön díj kerül felszámításra, technikai probléma esetén egyszeri 15 dollár, 15 napot meghaladó késedelem esetén pedig az adott havi törlesztési összeg 5 százaléka, de minimum 15 dollár. Sikeres behajtás esetén a beérkezett összegekből a közvetítő platform minimum 30 százalékos díjat von le, 90 napot meghaladó késedelem esetén már 35 százalékot. Bírósági ügy esetén

²³ Forrás: <http://www.prosper.com/> Letöltve: 2014.04.01.

pedig az ügyvéd óradíját, de minimum 30 százalékot és ezt meghaladóan felszámításra kerülnek a hatósági díjak is. A finanszírozóknak a befektetéseik után évente adminisztratív díj fizetése szükséges, ami az aktuális befektetési összeg 1 százaléka, de minimum 1 cent. Késedelmes fizetés esetén bevonásra kerülnek behajtó szervezetek. A bemutatott költségek általánosan minden hitelezési célú tömegfinanszírozás keretében megjelennek. A legnépszerűbb hitelezési célú platformok a korábban említett Prosper mellett a Lending Club²⁴, Crowdfunder²⁵, FundingCircle²⁶, és a Kiva²⁷.

Valamennyi közvetítő szervezet a finanszírozók kockázatának csökkentése érdekében a már említett behajtási szolgáltatás mellett a diverzifikáció jelentőségét hangsúlyozza, amellyel csökkenthető a hozam volatilitása, tervezhető a cash flow és megbízhatóbb a várt jövedelem beérkezése. A platformok csak a minimális befektetési összeget jelölik meg: 25 dollár, a diverzifikáció sikeres megvalósítása érdekében nem érdemes ezt az összeget túl magasra emelni, mert a teljes portfóliót tekintve az egyes befektetések súlya túl nagy lesz, és a hitel bedőlése esetén a veszteség sokkal jelentősebb, mint sok kisebb, minimális méretű befektetés esetén. Minden 18. életévét betöltött személy nyithat számlát ezeknél a platformoknál, néhány esetben szükséges minimum összeg a számla nyitásához. A közösségi kölcsönnyújtás általában még regionálisan korlátozott lehetőség.

A hitelezési célú tömegfinanszírozás jellemzőit tekintve két csoportra osztható: a korábban bemutatott kamatozó, illetve a kamatmentes finanszírozásra, amely során a tőke biztosítása mellett a finanszírozó irányába nem történik kamatfizetés. A pénzügyi mellett a szociális motiváció eredményeként megjelent a kamatmentes hitelezési célú finanszírozási modell, egyik legnagyobb képviselője pedig a 2005-ben alapított Kiva platformja. A Kiva célkitűzése, hogy összekösse az embereket a hitelezésen keresztül a szegénység enyhítése érdekében. A célkitűzéssel összhangban a Kiva non-profit szervezetként működik, a finanszírozók támogatása után nem fizet kamatot, illetve nem számol fel egyéb működési költséget sem, amelyek csökkentenék a támogatás összegét. A működési modellt tekintve regionális közvetítő szervezeteken, szociális intézményeken, mikrofinanszírozást közvetítő bankokon és egyéb non-profit szervezeteken keresztül közvetíti a tömegektől érkező mikro támogatásokat a kiválasztott kezdeményezés irányába. Ezek a szervezetek nélkülözhetetlen helyi ismeretekkel rendelkeznek, összegyűjtik ezeket a kezdeményezéseket és eljuttatják őket a finanszírozókhoz a platformon keresztül. Sikeres támogatás esetén a regionális

²⁴ Forrás: <https://www.lendingclub.com/> Letöltve: 2014.04.01.

²⁵ Forrás: <https://www.crowdfunder.com/> Letöltve: 2014.04.01.

²⁶ Forrás: <https://www.fundingcircle.com/> Letöltve: 2014.04.01.

²⁷ Forrás: <http://www.kiva.org/> Letöltve: 2014.04.01.

partnerszervezet eljuttatja a támogatást az igénylő szervezethez, egyénhez és későbbiekben ő felügyeli a törlesztést is. A közvetítő helyi szervezetek háromféle költséget számolnak fel a támogatások után, az első kettő a kölcsön összegével arányos kamat és a nem fizetés költsége, a harmadik egy fix tranzakciós költség, amely az igénylőknek jelentős terhet jelent nagyon kisméretű finanszírozás esetén. Nem fizetés esetén a helyi szervezetek tájékoztatják a Kiva-t, de saját hatáskörben kezelik az elmaradt törlesztések begyűjtését. A szegénység felszámolására irányuló támogatások esetén a mikro szintű kockázat mellett mind a finanszírozóknak, mind pedig a platformnak a makro szinten megjelenő ország kockázatokat is mérlegelni szükséges. Ennek érdekében a Kiva a teljes hitelállomány maximum 10 százalékát helyezi ki egy-egy országba, így segíti elő a kiegyensúlyozott portfóliót. További kockázatot jelent a helyi gazdasági rendszer összeomlása, a valuta elértéktelenedése, a politikai válságok illetve a természeti katasztrófák.

A hitelezési célú tömegfinanszírozás motivációit tekintve az egyik legösszetettebb finanszírozási forma. A kezdeményezések támogatásán keresztül a monetáris hozzájárulásból származó bevételstervezés mellett, jelentős szerepet kapnak a társadalmi kezdeményezésekben való részvétel lehetősége és a kezdeményezések sikere iránti vágyak. Ezek hatására született meg a korábban bemutatott kamatmentes hitelezés formája.

2.1.5. Hibrid modell

A fentebb bemutatott modellek mellett a piacon egyre gyakoribbak a kevert, vagy hibrid modellek is, amelyek elsősorban a tömegfinanszírozás korlátait és kockázatait kívánják csökkenteni, továbbá a befektetők keresési költségének csökkentése érdekében témakörök, iparágak, szektorok szerint is specializálódnak. Egyes platformokon belül több finanszírozási modellt is alkalmaznak, annak érdekében, hogy a kezdeményezők és a befektetők is egy helyen minden finanszírozási lehetőséget megtaláljanak. Nemcsak a platformon belül, de több helyen már a kezdeményezéseken belül is megbontható a támogatás formája (Buysere et al. 2012).

A korábban bemutatott altípusok mellett már ismertetésre került a szociális hitelezési tevékenység, amely során például a Kiva platform segíti a szegénység felszámolását, pénzügyi szolgáltatások közvetítését elmaradott, fejlődő országokban. Egy másik hitelezési célú tömegfinanszírozási modellben a kezdeményezők és a hitelnyújtók nem ismerik egymást, hasonlóan működik a hagyományos banki hitelezéshez, azzal a kivétellel, hogy pénzteremtés nem történik. A korábban bemutatott hitelezési célú tömegfinanszírozás során a pénzügyi mellett szociális motiváció is fennáll, míg a módosított modell esetén kizárólag pénzügyi

motiváció áll a támogatás mögött. Az igénylők típusa szerint is sokszor specializálódik, magánszemélyekre, szervezetekre és vállalkozásokra.

A tömegfinanszírozásban egy új alapmodell van kialakulóban, egy bevétel megosztási modell. A szerződéskötés szabadsága megengedi, amikor a támogatásért cserébe felajánlott ellenérték a jövőbeni vállalati bevétel egy meghatározott százaléka (Massolution 2013).

A korábban részletesen bemutatott alapmodellekben a támogatásért felajánlott ellentételezés néhány platform és kezdeményezés esetén vegyesen jelenik meg, befektetésért cserébe ajándékokat, termékeket és pénzt is kaphatnak a támogatók, attól függően mennyivel támogatják az adott kezdeményezést. A közvetítő platformok közül elkülönülnek azon típusúak – például az EquityNet –, amelyek nem közvetítenek forrásokat, kizárólag a célból működnek, hogy támogassák egyes termékek és szolgáltatások validálási folyamatát, a piaci szegmentációt. Ez a tevékenység támogatja a hagyományos finanszírozók: bankok, üzleti angyalok illetve kockázati tőke piac szereplőit a megfelelően befektetési döntés meghozatalában, előkészíti a projekteket a befektetésre.

A tömegfinanszírozás elterjedése nemcsak a kezdeményezők és befektetők körében jelent áttörést, de a hagyományos finanszírozók között is egyre népszerűbb. Már 2007 óta működik a világ első üzleti angyal befektetésekkel integrált tömegfinanszírozási platformja az AngelDen²⁸. Ennek keretében a projektgazda maga választhatja meg a finanszírozás módját és akár a kezdeményezéseken belül is megbonthatják: adományozás, jutalom, hitel és részesedésfinanszírozás között. A befektetők ingyen regisztrálhatnak, majd a támogatni kívánt kezdeményezéseknél megjelölik, hogy üzleti angyalként vagy csak a tömeg részeként kívánják támogatni az adott projektet. Előbbi esetében vállalják, hogy egyszerű finanszírozás mellett szaktudásukkal és kapcsolatrendszerükön keresztül is támogatni fogják a kezdeményezést.

A tömegfinanszírozás jelensége egyre népszerűbb a nagy vállalatok körében, akik elsősorban adománygyűjtésre, a piac elérésére és tesztelésére, piaci innovációk támogatására fókuszálnak, de ennek mértéke még napjainkban nagyon minimális. A fejlesztési bankok a gazdaságpolitikai irányok érdekében egyre nagyon hangsúlyt fektetnek a tömegfinanszírozáshoz kapcsolódó potenciál megismerésére, és a kutatások előrejelzései szerint a közeli jövőben lépéseket tesznek a gazdaságpolitikai irányok támogatására közvetlenül a tömegfinanszírozáson keresztül (Massolution 2013).

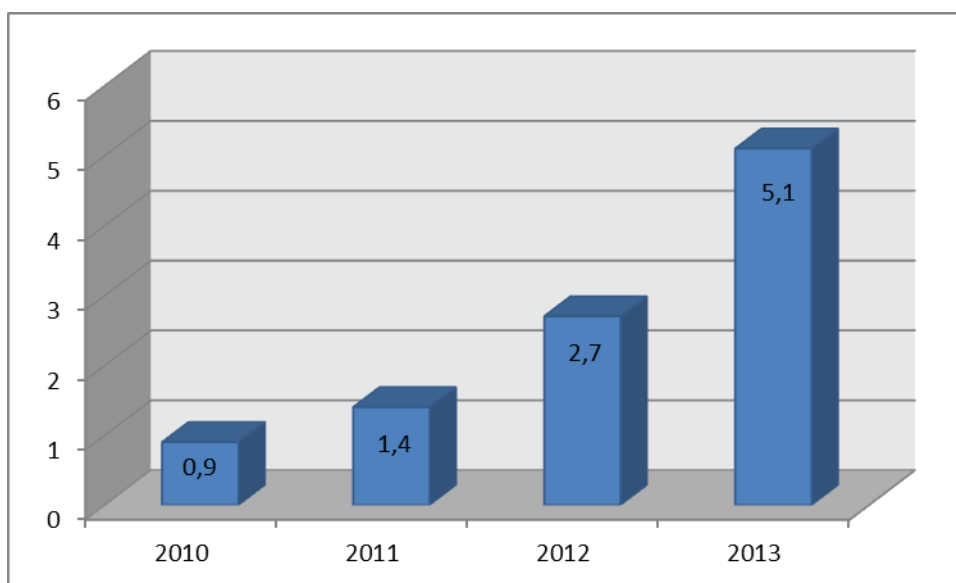
²⁸ Forrás: <http://www.angelsden.com/> Letöltve: 2014.04.01.

Valamennyi bemutatott tömegfinanszírozási modell egy közvetítő szervezethez kapcsolódik, de emellett megjelentek olyan kezdeményezések is, amelyek megkerülve a platformokat közvetlen fórumot alakítanak ki az adott projekthez, mint például a korábban bemutatott Star Citizen kezdeményezés. Ezzel elsősorban a platformok követelményeit és a díjakat kívánják elkerülni. Közvetítő platform nélkül csak azon kezdeményezések képesek közvetlen módon támogatásokat gyűjteni, amelyek potenciális támogatói körének már létezik egy korábbi csoportosulása, fóruma, amelyen keresztül elérhetőek a kezdeményező számára.

2.2. A tömegfinanszírozás számokban

A tömegfinanszírozás növekedése és jelentősége napjainkban vitathatatlannak látszik, 2010 óta évente átlagosan 79 százalékkal növekedett az összes támogatás mértéke. 2011-ben 1,4 milliárd dollár, amely 2012-ben már a 2,7 milliárd dollárt is meghaladta. Az iparági előrejelzések szerint 2013-ban az 5,1 milliárd dollárt is meghaladta a közvetítés mértéke (4. ábra).

4. ábra A tömegfinanszírozás növekedése 2010-2013 között (milliárd \$)



Forrás: Massolution (2013) alapján saját szerkesztés

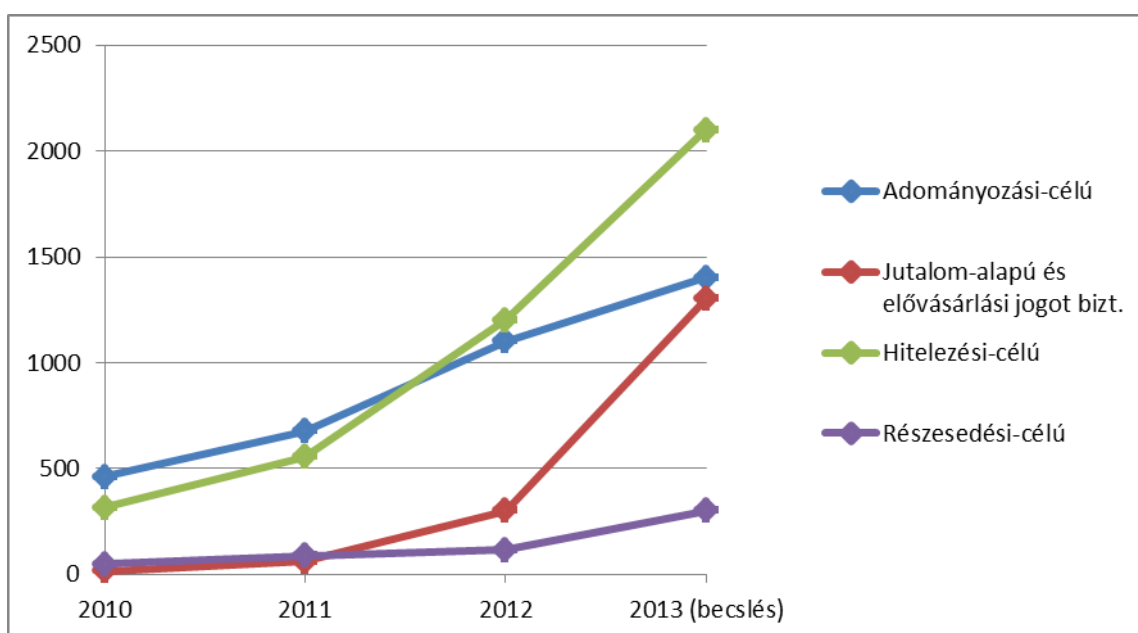
2012-ben regionális szinten az észak-amerikai régió dominált, a tömegfinanszírozás piaca mintegy 1,6 milliárd dollár volt, az európai kontinens valamelyest elmaradt ettől, összesen 945 millió dollárnyi finanszírozási forrással. A 2013-as év vonatkozásában még csak előrejelzések ismeretesek, amelyek szerint továbbra is az észak-amerikai piac marad a legnagyobb, a növekedés 72 százaléka itt összpontosul, és mindösszesen csak 26 százalék

Európában, a fennmaradó részek pedig Ázsiában. Az ázsiai piacon jellemzően a kis összegű hitelezés alapú tömegfinanszírozás a legelterjedtebb, ezért a tömegfinanszírozás arányait tekintve csak kismértékű finanszírozás összpontosul a kontinensen (Massolution 2013).

2013-ban több mint 810 aktív közvetítő platform működött, számuk pedig azóta is folyamatosan emelkedik. A kutatások szerint a közvetítő platformok csupán 54 százaléka alkalmazza a zárt végű finanszírozási modellt, azaz a támogatást csak akkor fizeti ki a kezdeményezőknek, amennyiben sikerült a kijelölt pénzügyi célt elérni. A közvetítő szervezetek 28 százaléka automatikusan kifizeti a támogatásokat, függetlenül a kijelölt célösszegtől, a platformok 18 százaléka pedig az Indiegogohoz hasonlóan szabad választási lehetőséget biztosít a két lehetőség között (Massolution 2013).

A korábban bemutatott tömegfinanszírozási modellek közül 2012-ben az adományozási 1,1 milliárd dollárt, a jutalom-alapú illetve az elővásárlási jogot biztosító platformok 300 millió dollárnyi forrást közvetítettek, emellett a hitelezési célú tömegfinanszírozás 1,2 milliárd dollár, a részesedés alapú pedig 116 millió dollár volt. Legnagyobb mértékben a hitelezési célú tömegfinanszírozás növekedett, összesen 111 százalékkal. Sok kutatás a legnagyobb növekedést a részesedés alapú tömegfinanszírozással kapcsolatban várta. Ezzel szemben az elhúzódó jogalkotásra irányuló tevékenységek és a hozzá kapcsolódó kockázatok visszafogták a finanszírozási forma szélesebb körű elterjedését, míg 2011-ben 78, 2012-ban már csak 30 százalékkal növekedett a részesedési célú tömegfinanszírozás mértéke. 2013-ban a tömegfinanszírozási modellek közül az előzetes becslések szerint az adományozási és hitelezési célú tömegfinanszírozás mellett az jutalom és elővásárlási jogot biztosító finanszírozás is egyre nagyobb jelentőségűvé vált. A hitelezési- és adományozási célú esetén 2,1 milliárd illetve 1,4 milliárd dollárnyi forrás gyűjtését, a jutalom és elővásárlási jogot biztosító finanszírozás esetén pedig mintegy 1,3 milliárd dollár közvetítését jelenti (5. ábra).

5. ábra Az egyes típusokhoz kapcsolódó támogatások növekedése, 2010-2013 (millió \$)



Forrás: Massolution (2013) alapján saját szerkesztés

A tömegfinanszírozás típusait tekintve Amerikában az adományozási és a jutalom célú kezdeményezések a legnépszerűbbek, Európában pedig a hitelezési- és részesedés alapúak. Az európai országokban általánosan egy-két tömegfinanszírozási modell terjedt el, Ausztriában a részesedés-, hazánkban a jutalom-, Horvátországban pedig az adományozási célú platformok. Az európai adatokat tekintve Olaszország az egyik legsikeresebb, mindegyik modellre találunk példát a közel 40 platform között, ahol ez idáig 15.000 sikerrel lezárult kampány valósult meg és nagyságrendileg 23 millió Eurót sikerült összegyűjteni – foglalta össze Daniela Castrataro a Crowdfunding Europe: Freedom to Create című rendezvény egyik előadója²⁹. A kutatások szerint már 2012-ben is több mint 1,1 millió sikeresen támogatott kampány volt, ami 2013-ban az előrejelzések szerint tovább növekedett. Valamennyi modell közül az adományozási célú tömegfinanszírozás a legnépszerűbb, 2013-ig az összes kampány 62 százaléka adományozásra irányult. A támogatott részesedés-alapú kezdeményezések átlagosan 190.000 dollárt gyűjtöttek össze, míg a többi típus esetében az átlagos támogatás nem érte el az 5.000 dollárt. Adománygyűjtésre irányuló kezdeményezések keretében jellemzően kisebb pénzüsségeket jelölnek meg, Európában átlag 500 eurót,

²⁹ Az első regionális fórum keretében bemutatták a szlovéniai tömegfinanszírozás helyzetét, illetve panelbeszélgetés keretében a régiót érintő vállalkozásfinanszírozás lehetőségeit a tömegfinanszírozáshoz kapcsolódóan. A szlovéniai helyzet egyik érdekessége, hogy egyetlen platform sem működik az országban. A konferencia magyar nyelvű összefoglalója itt olvasható: http://crowdfunding.blog.hu/2014/04/18/crowdfunding_europe_freedom_to_create#more6050239. Letöltve: 2014.04.04.

világviszonylatban pedig 1.400 \$-t (EC 2013, ECN 2013, Massolution 2013). Jutalom és elővásárlási jogot biztosító finanszírozásokat tekintve a kampányok átlagos mérete 2.300 \$, ezzel szemben a hitelezési célú esetében több mint a kétszeres, azaz 4.700 \$. A felmérések szerint a hitelezés-alapú kezdeményezések esetén a legmagasabb a sikeres finanszírozás valószínűsége. Regionális szinten az amerikai kezdeményezések a legsikeresebbek a forrásgyűjtés során, amely elsősorban annak köszönhető, hogy a tömegfinanszírozás jelensége itt a legelterjedtebb, az első platformok itt alakultak, emellett a vonatkozó jogalkotási kérdésekben is megelőzik az európai kontinens országait. Egy a tömegfinanszírozás jelenségét elemző kutatás a platformok egyharmadát, mintegy 310 közvetítő szervezet statisztikáit vizsgálta a sikeresség vonatkozásában, ahol a sikeres projektek aránya 50 százalék volt, kivéve a hitelezési célú finanszírozásnál, ahol ez az érték 91 százalék volt. A kutatásban két paraméter – a támogatott projektek száma és a támogatási volumen – segítségével meghatározták a leggyakoribb és legsikeresebb témákat (Massolution 2013):

- társadalmi ügyek,
- üzleti lehetőségek, vállalkozások alapítása,
- filmek, előadó művészet,
- zene, illetve az
- energia és környezet.

Ahogy egyre növekszik a sajtóban is megjelenő sikeres tömegfinanszírozási kampányok száma, és bővül a szakirodalmi elemzések, illetve tanulmányok köre, amellyel egyidejűleg professzionális befektetők is egyre nagyobb figyelmet szentelnek a finanszírozási alternatíva irányába a tömegfinanszírozás növekedési tendenciája egyelőre töretlennek látszik. A bővülés mögött húzódó előnyök és kockázatok elemzése elengedhetetlen a jelenség kereteinek pontosabb megismeréséhez

2.3. A kockázatok és a tömegfinanszírozás jövőbeni lehetőségeinek elemzése

A megismert modellek jellemzőin keresztül bemutatott eltérések nélkülözhetetlenek az előnyök és korlátok feltárására tett kísérlet során. A jelenség általános jellemzőit, működését és fejlődését jelentős makrogazdasági események befolyásolták, amelyek hatására az utóbbi években megfigyelhetőek változások a vállalkozásfinanszírozás területén. A 2008-ban kirobbant gazdasági világválságot követően az első fejezetben bemutatott finanszírozási lépcső összeomlott. A hitelfinanszírozás elérhetősége drasztikusan visszaesett a kis- és középvállalkozások számára, szakadék alakult ki a kereslet és a kínálat között. A korai fázisban lévő vállalkozások tőkefinanszírozási lehetőségei is csökkentek, a legnagyobb

kockázattal járó életszakaszban lévők számára jellemzően az barátok, család illetve az üzleti angyalok biztosítottak korábban forrásokat. 2008 után a rendelkezésre álló háztartási költségvetés zsugorodott, így a korábbi támogatási intenzitás jelentős mértékben visszaesett a család és a barátok vonatkozásában. Az üzleti angyal finanszírozás továbbra is elérhető lehetőség, azonban az új befektetések helyett egyre gyakrabban nyomon követési befektetések jelennek meg, azaz a korábbi finanszírozás megmentése érdekében újabb befektetést kell eszközölnie az adott vállalkozásba, projektbe (Harrison 2013). Ebbe a megújult vállalkozásfejlesztési környezetbe csatlakozik be a tömegfinanszírozás, amely valamennyi vállalati életciklusban finanszírozási szerepet tölthet be, így a finanszírozási rés létezése a jövőben megkérdőjelezhetővé válhat. A vállalkozásfejlesztésben játszott szerepe mellett számos további előnnyel és persze kockázattal jellemezhető, amelyet mind a befektetőknek, mind a projektgazdáknak, mind pedig a szabályozó szervezeteknek ismernie és nyomon követnie szükséges.

2.3.1. Tömegfinanszírozás előnyei és lehetőségei

A korábbi alfejezetekben bemutatásra került a növekedésorientált vállalkozásoknál fellépő finanszírozási forrásszükséglet, és egy új finanszírozási alternatíva működése, a tömegfinanszírozás jelensége. A tömegfinanszírozás nem kizárólag a forrásszerzéssel támogatja a vállalkozásokat, többek között *visszajelzést kaphatnak a keresletről*, kezdeményezéseikről, illetve *információt gyűjthetnek* a piac és a potenciális vevői kör jellemzőiről, segíti a *promóciós tevékenységet* minden egyéb többlet költség nélkül. A hagyományos finanszírozási módok közül az üzleti angyalok hasonlóan nem csak forrásokkal támogatják a projekteket, hanem szakmai tanácsokkal, kapcsolati rendszerükkel is segítik a vállalkozásokat (World Bank 2013, Belleflamme et al. 2014). Azonban a korábban bemutatott kutatási eredmények szerint a tömegben rejtőző üzleti potenciál miatt a tömegfinanszírozás gyorsabb és (költség)hatékonyabb, mind a piac, mind a befektetés tekintetében (Brabham 2008). A kezdeményezőnek nem kell időt és energiát fordítania az üzleti angyal felkeresésére, amely regionális szinten problémát jelenthet, hiszen általában helyi projekteket támogatnak a személyes nyomon követés és kapcsolattartás érdekében. (Kosztópulosz 2008). A pénzügyi piacok egyik legfontosabb szerepe a megtakarítások közvetítése a forrás keresők irányába és általános jellemzője a térbeli meghatározottság, azaz a helyi befektetők előnyben részesítik a helyi piacokat és befektetési lehetőségeket (Buysere et al. 2012, Gál 2010).

Tehát a tömegfinanszírozás túlmutat egy egyszerű finanszírozási támogatáson, hiszen egyszerre *értékesítést szolgáló eszköz*, támogatja a termékfejlesztés folyamatát és a kereslet

felmérését is, amelyhez később a vállalkozás a kínálatot alakíthatja. A fejlesztés és megvalósítás folyamatában a támogatók is részt vehetnek, amelyen keresztül több információra tehetnek szert a termékekre és a működésre vonatkozóan. A fejlesztési folyamat lerövidül, ami csökkenti a megvalósítás költségeit is. A termékeket és szolgáltatásokat a heterogén fogyasztói igények megismerésén keresztül már specializálhatják, a testreszabhatóság korábban lehetetlen vállalkozás volt a fogyasztói preferenciák korlátozott elérhetősége miatt. *Nem szükséges továbbá fedezet, vagy biztosíték, illetve rendszeres bevételi forrás*, mint a banki hitelezés esetén. A támogatók ígéretet kapnak, így az eltérés és a csalás kiemelt kockázatot jelentenek, azonban a közelmúltban egy washingtoni kezdeményezésnél a csalást³⁰ a főügyész a fogyasztóvédelmi törvények alapján szigorú büntetéssel kívánja megerősíteni a tömegfinanszírozás iránti bizalmat. Ez a jogi precedens tovább erősítheti a bizalmat az új finanszírozási alternatíva iránt. A tömegfinanszírozás egyik egyedi jellemzője és előnye is, hogy a fogyasztók egyben a projekt finanszírozói is, tehát a sikeres finanszírozás mögött *valós társadalmi szükséglet* áll (EC 2013).

A tömegfinanszírozás a befektetőknek nem kockázatmentes befektetési alternatíva, de mi állhat a töretlen növekedésének hátterében? Hiszen egy web alapú közvetítő által biztosított valamilyen mértékű információ hatására emberek százezrei támogatnak számukra ismeretlen projektgazdákat és kezdeményezéseket. Egyes szociálpszichológiai kutatások során a valós viselkedési formákat tanulmányozták bizonytalanságok esetén, amelyhez kapcsolódóan feltárták a csomagolási vagy keretezési hatás jelenségét, e szerint „az a mód, ahogy egy döntési problémát megfogalmazzuk, és az a forma, ahogyan az információt átadják – meghatározó hatással van az egyéni döntésekre bizonytalanság esetén” (Hámori 2003, 784. o.) Keretezési hatás alakulhat ki az információk mennyisége, a probléma bemutatásának módja, de a döntéshozók felé reprezentált opciók száma alapján is. Az eredményekre reflektáló későbbi kutatások szerint ez a keretező hatás általi manipuláció jelentősen csökken, amennyiben a döntés következményeihez kapcsolódó bizonytalanság túl nagy illetve a döntéshozó – morális vagy személyes – elkötelezettségének hatására, így tisztábban tudja értékelni az információkat (Hámori 2003). A tömegfinanszírozás során a kezdeményezések támogatása mögött fennálló *elköteleződés* csökkenti a manipuláció mértékét, a *befektetők a*

³⁰ A közelmúltban jogi eljárás indult az Altius Management vállalat ellen csalás vádjával. 2012-ben több mint 25.000 dollárt gyűjtött össze a vállalkozás, a kezdeményezés során ezt pedig egy kártyajátékhoz limitált kártyákat készített volna, a leszállítás határideje 2012. december volt. A vállalkozás képviselői már egy éve nem reagálnak az egyre türelmetlenebb finanszírozók számonkérésére. Forrás: <http://www.geekwire.com/2014/attorney-general-asylum-playing-cards-crowdfunded-project/> Letöltve: 2014.04.04.

kezdeményezések követői, a működési struktúra ösztönzi a kommunikációt a támogatók és a kezdeményezők között, valamint erősíti a bizalom kiépülését is (Massolution 2013).

A támogatásért elvárt kompenzáció a megismert modellekben eltérő, de ezzel egyidejűleg elmosza a határt a befektetői és vevői szerepek között, mindkét csoport csak egyszerűen a közösség része. A fogyasztók befektetői szerepkörbe kerülhetnek és fordítva, ezért az általános vállalati működés keretei között is változásokat indukálhat a tömegfinanszírozás jelensége, amelyen keresztül a fogyasztók támogathatnák kedvenc vállalkozásaikat, amellyel befektetőkké válhatnak. Minden tranzakció személyes kapcsolatokra épül, amelyek befolyásolni képesek az allokációt és a tőkeköltséget. Egyes kutatások szerint a vállalkozások és a banki finanszírozások esetén, amennyiben nem üzleti jellegű kapcsolat is volt a felek között a vállalkozások könnyebben és kedvezőbb körülmények között jutottak tőkéhez (Belleflamme et al. 2014, Massolution 2013). Mollick (2014) a Kickstarter platform empirikus kutatása keretében megállapította, hogy minél több Facebook kapcsolata van a kezdeményezőnek, annál sikeresebben tudta venni az akadályokat, a projekt egész ciklusa során. A tranzakció során a szociális kapcsolatokon keresztül bizalmat és kölcsönösséget feltételeznek, amelyen keresztül több és jobb információt lehet kapni, egy másik elmélet szerint pedig a szociális kapcsolat minősége az egyik meghatározó az elköteleződésben. A marylandi egyetem kutatói több mint 55.000 hitelezési célú kezdeményezést vizsgáltak a szociális kapcsolatok vonatkozásában. Azon kezdeményezések, ahol a hitelezők között egy vagy több barát is megtalálható volt, kétszer annyi esetben gyűjtötték össze az igényelt tőkét, mint azok a projektek ahol nem voltak a hitelezők között barátok, ismerősök. A mintában szereplő kezdeményezések 95 százaléka esetében volt a támogatók között barát, de a teljes támogatáson belül csak a 4,4 százalékát tették ki. A nebraskai és radfordi egyetem kutatói szerint az ilyen támogatás jelentős szerepet játszanak a kedvezőbb kamatok megszerzésében is. A kampányok első időszakában az erősebb baráti, családi kapcsolatok a legfontosabbak, hiszen később erre épülnek a gyengébb, de jóval szélesebb kapcsolati közösségek, egészen a teljesen ismeretlen tömegek eléréséig (Massolution 2013). Ezt igazolja a Kickstarter platformon nyomon követhető statisztikai elemzés is, amely szerint a projektek 80 százaléka, amelyek elérik a kijelölt finanszírozási cél 20 százalékát sikeresen megszerzik később a teljes igényelt támogatási összeget³¹.

³¹ A platformok statisztikai adatbázisokon folyamatosan frissülnek, nyomon követhetők a legsikeresebb és legnépszerűbb témák alakulása, az elemzések segítik a kampányokat, erősítik a bizalmat a platform és a projektek iránt. Forrás: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=footir> Letöltve: 2014.04.01.

Az adományozási célú kezdeményezéseken keresztül a non-profit szervezetek működési költségeiket fedezni tudják, emellett a társadalmi célú és kreatív tevékenységek, művészek is forrásokhoz juthatnak. A hitelezési célú tömegfinanszírozások segítenek a vállalkozások bevételi oldalát érintő *ingadozás csökkentésében*, tőkét tudnak biztosítani a kis- és középvállalkozások számára tevékenységük kiterjesztéséhez, a gyártáshoz és a szállításhoz. A jutalom és elővásárlási jogot biztosító tömegfinanszírozáson keresztül a vállalkozások tesztelhetik termékeik és szolgáltatásaik keresletét, és amennyiben elég magas a támogatók száma, azon keresztül *validálhatják a piacot is*. További előnye, hogy segítségével az előfinanszírozáson keresztül *csökkenthető a kezdeti negatív cash flow mértéke*, akár pozitív pénzárammal is kezdődhet egy beruházás, emellett már a kutatási szakasz is előfinanszírozható a támogatásokkal. A támogatások segítségével már a megvalósítás előtt bevételt tudnak teremteni a vállalkozások. A részesedési célú tömegfinanszírozás során a kisebb méretű vállalatok is gyűjthetnek tőkeforrásokat, annak ellenére, hogy kockázati tőkebefektetésre vagy tőzsdéi bevezetésre még nem alkalmasak, fejlődésük korai szakaszában járnak. (Buysere et al. 2012, EC 2013).

A tömegfinanszírozáshoz nélkülözhetetlen a napjainkban már általánosan elterjedt informatikai infrastrukturális háttér, amelyen keresztül forrásokat gyűjthetnek a vállalkozások, függetlenül a működésük helyétől. Tehát nem szükséges a nagyvárosok és kutatás-fejlesztési központok felé történő elmozdulás, a források eljuthatnak a leghátrányosabb régiókba is. Nemcsak kis- és középvállalkozások számára nyújthat előnyöket, a tömegfinanszírozás megteremti a közös alkotás lehetőségét az érdeklődők bevonásával, támogatja az innovatív ötletek gyűjtését, fejlesztését és végül a megvalósulását (Buysere et al. 2012). Sikertelen finanszírozási kampányoknál sem elhanyagolható a szakmai tanácsok és a piac közvetlen visszajelzése a termék vagy szolgáltatás vonatkozásában. A tömegfinanszírozás lehetőségének igénybevételel a vállalatok nem esnek el a hagyományos finanszírozási forrásoktól sem, közöttük komplementaritás érvényesül. A Crowd Capital Advisors egyik alapítója Jason Best, a már korábban említett Crowdfunding Europe: Freedom to create című fórumon tartott előadásában egy felmérés tapasztalatait foglalta össze, amely a kockázati tőke és a crowdfunding kapcsolatára irányult. Támogatott projektek kezdeményezőit kérdezték meg a kampányukat követő időszakról, ahol majdnem 30 százalékuk jelenleg kockázati tőkebevonásról tárgyal, további 28 százalékunk esetén pedig már lezárult egy sikeres tőkebevonási kör. A tömegfinanszírozás előnyei valamennyi fejlődési szakaszban lévő vállalkozás számára jelentős hozzáadott értékkel bírnak, függetlenül azok életkorától, illetve méretétől. Egyre több befektető és vállalkozás használja potenciális

partnerek, befektetők felkutatására. Mind a befektetők, mind a vállalkozások oldaláról a tömegfinanszírozás *diverzifikációra ad lehetőséget*. Támogatja a diverzifikációt, mind a befektető portfólióiban, mind a kezdeményező vállalatok forrásszerkezetében. Jelenleg a tömegfinanszírozás piacán több mint 800 platform tevékenykedik, megszűnésük esetén nincsenek makro-szintű érzelmi reakciók, tehát ilyen irányú *rendszerszintű kockázat nincs*, hiszen csak a kockázatosabb vállalkozások, kezdeményezések forrásszerzési lehetőségei esnek vissza. A Kiva platformja a támogatás megmentése érdekében elkülöníti a befektetéseket a működéshez kapcsolódó pénzáramlásoktól, ezért a platform megszűnése esetén minden befektető visszakapja támogatását. A pénzügyi stabilitást szolgálja a tömegfinanszírozás lehetősége, hiszen a válságok során bekövetkező források szűkülése mellett a jövedelmező befektetési alternatívák a recesszió időszakában is forrásokhoz juthatnak, a tőkemozgások nem állnak le.

2.3.2. Kockázatok és korlátok a tömegfinanszírozásban

Gál (2010) szakértő kutatásaiban a pénzügyi globalizáció térbeli folyamataiban a korábbi várakozásoktól eltérő irányokat azonosított: a pénzügyi piacok integrációja mellett továbbra is erősen érvényesül a hazai piacok dominanciája, a piacok földrajzi koncentrációja csak korlátozottan erősödik, továbbá a pénzáramlások nem biztosítják a tőke nemzetközi kiegyenlítődését, azaz a tőke a fejlett területek között, illetve a fejlődő területekről a fejlett országokba áramlik, valamint a technológia fejlődése és a globalizáció ellenére sem csökken az *információs aszimmetria* jelensége. Tehát az *információs aszimmetria* jelensége továbbra is fennáll a hagyományos finanszírozási keret bemutatásánál felvázolt jellemzők szerint a tömegfinanszírozás vonatkozásában is. A tömegfinanszírozáshoz kapcsolódó információs aszimmetria további speciális jellemzőkkel is bír, a támogatók általában nem professzionális befektetők, szakemberek, így nekik kevésbé jelentős kérdés az információ forrása és minősége, mivel nem rendelkeznek mélyreható ismeretekkel (Schwienbacher – Larralde 2012, Belleflamme et al. 2014). Az információ biztosítása mellett a kis- és középvállalkozásoknál további problémát jelent a fix tranzakciós költségek mértéke. A szakirodalomban leggyakrabban a részesedési célú tömegfinanszírozáshoz kapcsolódó tranzakciós költségek természetét vizsgálták összehasonlítva az üzleti angyal és a kockázati tőke alapú finanszírozással. Elkülönítve vizsgálták a finanszírozás előtt és utána felmerülő tranzakciós költségek mértékét. A vizsgálat eredménye alapján a korai tranzakciós költségek – mint például a keresési, szerződéskötési vagy alkudozáshoz kapcsolódó költségek – alacsonyabbak a részesedési célú tömegfinanszírozás során, míg a finanszírozást követő

ellenőrzési, működési és a hibás döntések költségei magasabbak a hagyományos tőkefinanszírozáshoz összehasonlítva. Bizonytalan iparági környezet esetén a vizsgálatok szerint ez a tendencia tovább erősödött (Stevenson-Letwin 2013). A tömegfinanszírozás során a megtakarításokkal rendelkező egyének tömege keresi és találja meg a kezdeményezés kínálta lehetőségeket, illetve a kezdeményezés közvetlenül keresi fel a közösségi hálózatokon keresztül a passzívabb, de megtakarításokkal rendelkezőket a befektetés lehetőségével, míg a platformok közvetítő szerepe emellett csak technikai jellegű. Ez a folyamat a hagyományos finanszírozásnál fellépő keresési költségeket is csökkenti (Tomboc 2013).

A rendszerszintű kockázat lehetősége valós kockázatot jelenthet, abban az esetben, ha néhány platform uralja a piacot. Európában jelenleg jóval több mint 300 platform van, ami elég, hogy diverzifikált és ellenálló legyen ez a piac. A tömegfinanszírozás leggyakrabban említett kockázata a *csalás lehetősége*. Magasabb a kockázat, mint a kockázati tőke, üzleti angyal vagy banki hitel bevonása esetén, mivel nincs közvetlen személyes kapcsolatban a támogató és a kezdeményező, illetve a befektetői kör a platformon feltüntetett információk alapján hozza meg döntését. Az adományozási és jutalom alapú finanszírozási modell keretében a kezdeményezők a támogatásért cserébe valamilyen jelképes ajándékot ajánlanak fel, így az egyetlen kockázatot a csalás jelenti, amely azonban általánosan minden típusnál fennáll. A szakemberek a csalás kockázatának csökkentése, és az etikai oldal erősítése érdekében a közösségi média csatornáit javasolják általánosan alkalmazni kiegészítő információgyűjtés céljából (EC 2013, Buysere et al. 2012).

A megfelelő finanszírozási forma kiválasztása a tömegfinanszírozáson belül is kellő körültekintést igényel. A közvetítői tevékenység mellett kialakult a közvetlen tömegfinanszírozás formája is, illetve a hagyományos finanszírozók által koordinált platformok is új kereteket jelölnek ki. A projektek sikeres támogatásához nélkülözhetetlen az előrehaladás folyamatos bemutatása a platformokon keresztül, amellyel csökkenthető a nyílt végű finanszírozás esetén jelentkező *bizalmatlanság*, hiszen ekkor a beérkezett támogatásokat a kezdeményező minden esetben megkapja, függetlenül a korábban kijelölt célösszeg elérésétől. A kommunikáció a megvalósítás szakaszában is elengedhetetlen, a támogatók javaslataikkal segíthetik a kezdeményezést, de kiemelt nehézséget jelenthet akár *több száz befektető koordinálása*. Amennyiben a részesedésfinanszírozás keretében kapott szavazati joggal élni kívánnak a befektetők azt a vállalkozásnak lehetővé kell tenni, a szükséges infrastruktúrát biztosítani kell. További bizalmatlanságra adhatnak okot a jogszabályi keretekhez kapcsolódó bizonytalanságok, az iparjogvédelem és fogyasztóvédelem kérdései (Buysere et al 2012, EC 2013).

A platformra felkerülő kezdeményezésekhez nélkülözhetetlen iparjogvédelmi stratégia készítése, amellyel csökkenthető az ötletek ellopásából és másolásából fakadó károk mértéke. Egyes platformok már kísérletet tettek a kockázat csökkentésére, de általánosan nem tudták kezelni a problémát. Megoldást jelenthet egy vállalkozás által kifejlesztett kódrendszer³², amely minden dokumentumra felkerülve, azok elolvasása esetén egy nyilatkozattal megerősíti a kezdeményezések szellemi *tulajdonvédelmét*, így a visszaélés ténye a későbbiekben bizonyítható. A szerződéses keretek a tömegfinanszírozás esetén is szabályozzák a teljesítés feltételeit, a kockázat az *elszámoltathatóság* kérdése lehet, amelyhez kapcsolódóan a washingtoni főügyész nyilatkozata megerősítheti a jövőben a befektetőket, hogy a fogyasztó- és befektetés védelmi törvényeket szigorúan alkalmazzák a tömegfinanszírozáshoz kapcsolódóan is. Továbbá a fiatal kisvállalkozások fennmaradása is kiemelten kockázatos tényező, a The National Venture Capital Association szerint a részesedésfinanszírozást követően a vállalkozások csaknem fele megszűnik, a kockázati tőkebefektetések pedig elvesznek.³³ Ez az arány egy fiatalabb kisvállalkozás esetén nagyobb is lehet, mivel ezek a vállalkozások azért fordulnak a tömegfinanszírozás felé, mert egyéb finanszírozási alternatíva számukra nagyon korlátozottan elérhető, esetleg *túl kockázatosak* a hagyományos finanszírozási alternatívák számára.

A kockázatok egyik csoportjáról specifikusan csak egy-egy tömegfinanszírozási modell esetén beszélhetünk. A részesedési célú tömegfinanszírozás során a befektetők a *vállalatértékelés problémájával* találkoznak először. A vállalkozásfinanszírozást megelőző önértékelése során felmerülhetnek a tudástőke és a piaci potenciál értébecslésének bizonytalanságai. További probléma a korábban említett *kommunikáció biztosítása*, hiszen a befektetést követően akár nagyszámú tulajdonosa is lehet egy kisebb vállalkozásnak. A befektetők által birtokolt tulajdonrészek korlátozottan értékesíthetőek, illikvidek, hiszen a támogatott vállalkozások még nem elég nagyok és fejlettek a tőzsdei bevezetéshez, intézményi kockázati tőke bevonásához, így ezek a *befektetések beragadnak*, azaz nem tervezhető a kiszállás ideje és a módja sem. Fontos szempont, hogy egyéb módon, például üzleti angyal finanszírozás keretében tulajdonjogot szerzők ne kapjanak jobb feltételek, mint akik a tömegfinanszírozás keretében szereztek részesedést (Buysere et al. 2012, EC 2013). Az

³² Creative Barcode elnevezésű angliai kezdeményezés alapja egy kétdimenziós vonalkód, azaz QR-kód, amely gyakorlatilag egy képpé alakított szöveg. Ez a kép bármikor visszaalakítható szöveggé egy megfelelő program segítségével. A kód mellé egy nyilatkozatot rendelnek, amely csak annak elfogadását követően enged elolvasni a tartalmat. Forrás: <http://www.crowdsourcing.org/editorial/addressing-intellectual-property-protection-issues-around-crowdfunding/24287> Letöltve: 2014.04.01.

³³ 10 start-up vállalkozásból a kockázati tőke befektetést követően átlagosan 3-4 teljesen sikertelen lesz és megszűnik, másik 3-4 esetében pedig csak az eredeti befektetési összeg térül meg. Forrás: <http://online.wsj.com/news/articles/SB10000872396390443720204578004980476429190> Letöltve: 2014.04.01.

eredményesség és értékelhetőség problémája nemcsak a részesedésfinanszírozás esetében jelenik meg, egyes platformok nem kötelezik a kezdeményezőt határidők, limitek, vagy eredménytermékek pontos megjelölésére. A társadalmi haszon maximalizálása érdekében kívánatos megoldás lenne az adományozás alapú platformok számára kötelezővé tenni a nonprofit formát, hiszen ellentmondásos, hogy jótékonyági célt szolgáló szervezet profitorientáltan működjön, ez ugyanis *csökkenti a pénzügyi közvetítés hitelességét*. Nemcsak a platformok esetén merül fel a hitelesség problémája, a hitelezési célú platformok esetén problémát jelent a kezdeményezések hitelképességének ellenőrzése, amelyet a közvetítők különböző szoftverekkel és előzetes értékeléssel igyekeznek támogatni. Befektetések biztosítását a platformok általában nem vállalják, külön díjazás fejében azonban koordinálják a pénzügyi behajtását, mint például a Prosper. A hitelezési célú tömegfinanszírozás egy speciális típusa kamatmentes mikrohitelek közvetítése. A szegénység felszámolására és az elszigetelődés megszüntetésére irányuló korábban bemutatott tömegfinanszírozás közvetítésével sikerült elérni a legszegényebb, elszigetelt közösségeket is. Emellett a hitelígénylőnek képesnek kell lenni a kölcsön visszafizetésére, ellenkező esetben *adósságcsapdába* kerül, és a gazdasági helyzete tovább romlik. A szétaprózódott, illetve rossz egészségügyi statisztikával rendelkező közösségek számára *nehezen teljesíthetőek* a hitel feltételei. A bizonytalan jogi és gazdasági környezet szintén korlátozza a mikrohitelek lehetőségének kiterjesztését és egyéb pénzügyi szolgáltatások megjelenését. Több kutatás foglalkozott a közvetítés eredményességével és a legjelentősebb változásokat elsősorban a nők helyzetében sikerült elérni, *csökkent az elszigetelődésük, gazdasági kiszolgáltatottságuk*³⁴.

A kezdeményezésekhez kapcsolódó kampány finanszírozását tekintve a végén három eredmény születhet, amely más-más kockázatokat rejt magában a tömegfinanszírozás egyedi jellemzői következtében. Az első eset, amikor a támogatások mértéke a kitűzött cél 50 százalékát sem éri el, ami jelentős eltérésnek tekinthető a projekt tervezési kereteit tekintve, így a megvalósítás kockázata jelentősen megemelkedik. A második esetben a projekt nagyságrendileg hasonló támogatásban részesül, mint amelyet a kampány elején a projektgazda rögzített. Kisebb eltérés egyszerű változásmenedzsment keretében kezelhető, önerő bevonásával, célrendszer szűkítésével, több támogatás beérkezéskor például a termelési és szállítói kapacitások bővítésével. A kitűzött pénzügyi célokat sok projekt esetében jelentősen – akár többszörösen is – meghaladják a beérkezett támogatások, így úgynevezett

³⁴ Forrás: <http://www.kiva.org/about/microfinance#IV-III> Letöltve: 2014.04.01.

túlfinanszírozás alakul ki. A projektek kezdeményezői a kampányokat követően szembesülnek a több száz, előre nem tervezett megrendeléssel és a leszállítás kockázataival például egy előfinanszírozást biztosító tömegfinanszírozás során. A statisztikák szerint a legsikeresebb Kickstarter projektek 75 százaléka *késik a tervezett befejezéshez képest*³⁵, amelynek egyik oka a túlfinanszírozás. A megoldás érdekében az üzleti tervezés keretében már fel kell készülni a túlfinanszírozás lehetőségére, a beszállítókkal történő folyamatos egyeztetés mellett.

Minden pénzügyi innováció, ahogyan a tömegfinanszírozás jelensége lehetőségeket illetve kockázatokat is rejt magában, ezért is nélkülözhetetlen a tömegfinanszírozás dinamikájának megismerése, fejlődésének irányainak és tendenciának feltárása. Az előző fejezetben kísérletet tettem ezek összefoglalására, saját megállapításaim és korábbi tanulmányokban már feltártak bemutatására, a vállalkozások számára legfontosabb működési keretek, kihívások, előnyök és kockázatok ismertetésével. A következő fejezetben a magyar platformok működési kereteit, és a vállalkozók gyakorlati tapasztalatait foglalom össze, amellyel támogatni szeretném a jövőbeni sikeres magyar projektek számának növekedését.

³⁵ A statisztika az 50 legnagyobb összegű támogatást kapott projektet vizsgálta. Forrás: <http://money.cnn.com/interactive/technology/kickstarter-projects-shipping/> Letöltve: 2014.04.01.

3. Magyar vállalkozások és a tömegfinanszírozás

A tömegfinanszírozás működésének teljes körű feltérképezése érdekében a gyakorlati tapasztalatok megismerése is elengedhetetlen, egy új finanszírozási alternatíva esetén kiemelten fontos minél több oldalról feltérképezni a jelenséget elsősorban a rejtett kockázatok feltárása érdekében. A tömegfinanszírozás hazánkban kevésbé elterjedt, magyar szakirodalmi bázis legjobb tudomásom szerint nem található és a jelenleg működő platformokon a sikeres kezdeményezések száma igen csekély. Véleményem szerint a jövőbeni sikeres kezdeményezések számának növekedése érdekében szükség van egy szakirodalmi összefoglalásra a magyarországi tömegfinanszírozás helyzetéről, illetve a magyar projekteken keresztül a gyakorlati tapasztalatokról. A magyar kis- és középvállalkozások jellemzőihez kapcsolódóan a tömegfinanszírozás segítséget adhat a piacok integrációja következtében fellépő hazai növekedésorientált vállalkozásokat érintő nemzetköziesedés kihívásaihoz, a fejlődés kényszeréhez. Ez a kettős cél vezetett a magyarországi helyzet pontosabb feltérképezéséhez, a magyar tömegfinanszírozás megismeréséhez.

3.1. Hazai vállalkozások finanszírozási környezete, a nemzetköziesedés kihívásai

A rendszerváltást követő piacgazdasági átalakulás és a globalizáció jelentős kihívások elé állította a magyar kis- és középvállalkozásokat. Hazánk 2004-es Európai Unióhoz történő csatlakozásával a fejlődés fókuszába a nemzetköziesedés került, jellemző indikátorai pedig az export tevékenység és a külföldi tőkebefektetés mértéke lett (Kállay–Lengyel 2008). A nemzetköziesedés folyamata során a vállalatok fokozatosan egyre nagyobb mértékben integrálódnak a nemzetközi gazdasági környezetbe. Szerb és Márkus (2008) definíciója szerint nemzetközinek tekinthetünk egy vállalatot, amennyiben az alábbi feltétel közül egyik is fennáll:

- árbevételének minimum 20 százaléka exportból, tehát anyaországon kívüli kereskedelemről származik, vagy
- a vállalat külföldi tulajdonosainak aránya meghaladja a 10 százalékot, vagy
- külföldi vállalat tulajdonosa.

A vállalatok nemzetköziesedése mögött húzóó okokat a szakértők két csoportba sorolják, az úgynevezett „hazai lökést adó” illetve a „nemzetközi húzó” kategóriákba. Hazai lökést adó tényezők között található az ország kis mérete és nyitottsága, a periférikus elhelyezkedés, a

nemzetközi kategóriába sorolható a nagy és nyitott külföldi piacok megléte. Az Uppsala-modell, azaz a fejlődési szakaszok elmélete szerint szakaszokra bontható, az első szakasz az exportálási tevékenység és annak fokozódása, ezt követően pedig értékesítési célból vállalkozások alapítása külföldön. A harmadik szakaszban a licencia értékesítése következik, végül pedig külföldi leányvállalatok alapítása. A hagyományos szakaszos integrációnak ellentmond a tudás intenzív vállalatoknál megfigyelhető tendencia az úgynevezett „született globálisok” jelensége. A vállalatok tevékenysége már a kezdetektől a globális piacon is elkezdődik, a külföldön elérhető nagyobb szakmai és pénzügyi támogatás hatására. A 21. században a digitális technológia fejlődése és kialakult közösségi hálózatok összekapcsolódása nemcsak új weboldalakat, technológiákat eredményezett, hanem új attitűdök megjelenését is. Mindemellett a szélessávú internet elterjedésével kiépült a szükséges infrastruktúra is. A hálózati megközelítés elmélete szerint a nemzetköziesedés folyamata a vállalkozások kapcsolati hálóján keresztül valósul meg. A vállalkozások az elmélet szerint a hálózati kapcsolataikat használják a piacra lépéshez, illetve nem elsősorban a szomszédos országok felé terjeszkednek, a piac kiválasztása és a hálózati partnerség összekapcsolódik, ez a legfontosabb motiváció a piaci megjelenés mögött (Szerb–Márkus 2008, Antalóczy–Éltető 2002). Ezek a formális és informális kapcsolatok egyre nagyobb jelentőséggel bírnak korunk gazdasági és pénzügyi világában, családtagoktól, barátoktól, fogyasztóktól, beszállítókon át, minden stakeholder szereplő összekapcsolódik. Ezek révén a vállalatok szinte bárhol a világon piacra léphetnek, és a dolgozat korábbi fejezeteiben bemutatott tömegfinanszírozási modellek keretei szerint forrásokat is szerezhetnek a világ technológiailag fejlett területeiről.

A magyar kis- és középvállalkozások nemzetköziesedését jellemzően a hagyományos szakaszos integráció mentén értékelik a szakértők. A hálózati modell szerint azonban nem az erőforrás elköteleződés mértéke határozza meg egy vállalat nemzetköziesedést, hanem hálózatai kapcsolatai. A hálózat szereplői korábban nem elérhető piacokhoz és erőforrásokhoz férhetnek hozzá. Az Európai Bizottság 2002 és 2010 között folytatott vizsgálata szerint az üzleti szektorban – kivéve pénzügyi szektor – teremtett új munkahelyek 85 százaléka a kis- és középvállalkozásokhoz kapcsolódik, emellett a foglalkoztatás 67 százalékát biztosítják. Hazánkban a vonatkozó időszakban a foglalkoztatottak száma a nagyvállalatoknál 0,1 százalékkal csökkent, kis- és középvállalkozások esetében 0,4 százalékkal emelkedett. További magyar kutatások is megerősítették, hogy a kis vállalatok nemzetköziesedése és a foglalkoztatás bővülése szignifikáns kapcsolatban állnak, emellett adózás előtti eredményeik és beruházásaik is növekedtek, az európai Uppsala-modell szerinti összehasonlításban

azonban mind európai, mind regionális viszonylatban átlag alatt teljesítenek a hazai kis- és középvállalkozások. A rendszerváltást követően a magyar vállalatok nemzetköziesedése az Uppsala-modellnek megfelelően alakult, a piacok integrációja, a szállítási és információs költségek csökkenésével és az Európai Unió csatlakozásával a nemzetközi húzó tényezők erősödtek, amelynek hatására az egyes fázisok között eltelt idő lecsökkent. Hazánkban is növekedett azon kis- és középvállalkozások száma, amelyeket a szakirodalomban „született globális” vállalkozásoknak neveznek. Ezek a vállalkozások a korábbi fázis-elméletben tárgyalt sugaras terjeszkedés helyett sok esetben aktívabbak távoli piacokon, amelyet az infokommunikáció fejlődésére, korszerű vezetési ismeretek és az új menedzser-generációk megjelenésére vezetnek vissza (Mikesy 2013).

A kis- és középvállalkozásoknak belső és külső korlátokkal kell szembesülniük a nemzetköziesedés folyamata során. A német fejlesztési bank vizsgálatai szerint 1992 és 1999 között kihelyezett 1,43 milliárd euró kedvezményes hitel hatására a vállalkozásokban átlagosan 19 új munkahely jött létre Németországban. Ezzel a megoldással kívánták áthidalni a finanszírozási források szűkösségét, amely az egyik legnagyobb külső korlát a nemzetköziesedés során. A belső korlátok közül a szakértők legtöbbször a tervezés és a nemzetközi szakértők hiányát emelték ki. A tömegfinanszírozás modelljeinek keretében a vállalatok nemzetközi formális és informális kapcsolatokra tehetnek szert, és erősíthetik a meglévőeket, emellett validálhatják termékeiket és szolgáltatásaikat, és nem utolsósorban finanszírozási forrásokat gyűjthetnek. A közvetítő platformok tanácsadással, professzionális tervezési szoftverekkel, keretekkel támogatják a kezdeményezéseket, amellyel csökkenthetőek a tervezési hiányosságból eredő sikertelenségek is. A tömegfinanszírozás modelljeiben megismert keret az internet elterjedésével mindenki számára elérhető, kihagyhatatlan lehetőség. A Magyar Fejlesztési Bank 2012-es kutatásai szerint az export finanszírozási termékeinek legnagyobb hátrányai a nem megfelelő konstrukciók, a szigorú fedezeti követelmények, a magas kamatok és az ismeretek hiánya (Mikesy 2013). Az export támogatása a tömegfinanszírozás keretei között nagyon rugalmas, hiszen a különböző modellek és a platformok széleskörű lehetőségei közül választhatnak a projektgazdák. Fedezet biztosítása nem szükséges, kamatfizetés pedig csak hitelezési célú tömegfinanszírozás során merül fel, amelynek mértéke a banki lehetőségeknél alacsonyabb is lehet. Az ismeretek bővítése érdekében a platformok és szakértők rendszeresen készítenek jelentéseket és elemzéseket, amelyen keresztül megismerhetőek a tömegfinanszírozás keretei és működési mechanizmusa.

A magyar kezdeményezések és platformok megismerése érdekében a dolgozatom keretében négy sikeres magyar kezdeményezés projektgazdáit kerestem fel, összesen pedig három esetben voltak nyitottak a kérdéseim megválaszolására. A tömegfinanszírozás modelljeinek bemutatása mellett fontos célkitűzés számomra, hogy bemutassam a magyar kis- és középvállalkozások eddig milyen tapasztalatokat szereztek. Ezzel az összefoglalással támogatni szeretném a jövőbeni sikeres magyar kezdeményezéseket, remélve, hogy jövőben számuk egyre növekedni fog.

3.2. A tömegfinanszírozás helyzete hazánkban

A kutatás során szükségesnek éreztem a tömegfinanszírozás teljes körű bemutatása és elemzése mellett gyakorlati tapasztalatokkal rendelkező projektgazdák megkérdezését, feltárva a magyar projektek lehetőségeit és az eddigi tapasztalatokat. Az elbeszélgetések és már a kérdések megfogalmazása során az érintettek személyes tapasztalatainak megismerésére koncentráltam: saját kezdeményezéseik előzményeire, a kampánnyal, a platformokkal és a megvalósítással kapcsolatos tapasztalataikra. Kiemelt szándékomban állt a tömegfinanszírozáshoz kapcsolódó vélemények feltárása, hiszen így elsősorban a gyakorlaton keresztül láttatja az új jelenség működését, előnyeit és korlátait.

Vizsgálatom során először a magyar közvetítő platformokat tekintettem át. A magyar közvetítő platformok áttekintése után megállapítható, hogy egyelőre nem léteznek közösségi kölcsönnyújtáson alapuló, és részesedési-célú platformok. Jelenleg hat aktív, magyar nyelvű közvetítő platform található hazánkban, amelyek működésüket tekintve eltérő modellek szerint tevékenykednek.

Creativeselector³⁶

A jutalom és elővásárlási jogot biztosító platform 2012 óta támogatja a projektek sikeres megvalósítását a közösségi finanszírozás segítségével, eddig összesen 5 sikeres, tehát támogatási célösszeget elérő kezdeményezés található az oldalon. Működését tekintve a kezdeményezők minden esetben megkapják a beérkezett támogatásokat függetlenül a megjelölt célkerettől, azaz a platform nyílt végű finanszírozási modellt alkalmaz. A felszámolható operatív költségeket – a nemzetközi Indiegogo platformhoz hasonlóan – a kezdeményezés pénzügyi céljának elérése határozza meg. Amennyiben a projekt sikeresen eléri a kitűzött célt, a támogatás 5 százaléka, ellenkező esetben a levonásra kerülő összeg a támogatás 9 százaléka. A banki költségek további 2-3 százalékos költséget jelentenek. A projekt tulajdonjoga minden esetben a kezdeményezőnél marad, tulajdonrészt a támogatásért cserébe

³⁶ Forrás: <http://www.creativeselector.hu/> Letöltve: 2014.04.04.

nem lehet felajánlani. A megvalósítási szakaszban a közvetítő platform már nem vállal részt, azonban szakértői tanácsokkal továbbra is segíti a kezdeményezéseket.

Indulj.be³⁷

A korábbi fejezetben bemutatott négy tömegfinanszírozási modellel szemben a magyar Indulj.be platform egy hibrid modellt valósít meg. Az előszűrést követően először meghatározásra kerülnek: a befektetési csomagok, a támogatási célösszeg és az időkeret. A támogatási időszak lezárulását követően a pénzügyi cél elérése esetén a befektetéseket közvetlenül nem kapják meg a kezdeményezők, a megvalósítás a platform közvetítésével és segítségével történik, ezzel kívánják megelőzni a visszaéléseket. Számos eszközzel és szolgáltatással segítik a projektek megvalósítását: nyomon követhető és ellenőrizhető üzleti modellezés, publicitás és értékesítés támogatása, további egyéb vállalkozásokat segítő szolgáltatások. Bemutakozási lehetőségeket biztosítanak üzleti angyalok és kockázati tőke befektetők előtt, a további fejlődéshez szükséges finanszírozási forrás megteremtése érdekében. A kezdeményezőknek 90 nap áll rendelkezésükre a megvalósításra függetlenül a projekt jellemzőitől. Annak ellenére, hogy a kezdeményezés nem éri el a pénzügyi célt, a projektgazda dönthet a projekt megvalósítása mellett, és amennyiben ezt nem vállalja a támogatások visszakérülnek a befektetőkhez. A platform 10 százalékos jutalékot számít fel sikeres támogatás esetén, amely tartalmazza a tranzakciós költségeket is.

Kezdheted³⁸

A bemutatott magyar modellek jellemzőit ötvözi, a Kezdheted platform, ahol a forrásokkal a kezdeményezők gazdálkodhatnak, emellett egy szakértői kör biztosítja a kezdeményezések professzionális támogatását. A platform 15 százalékos közvetítési díjat számít fel, amely már tartalmazza a tranzakciós költségeket is. Zárt végű finanszírozási modellt alkalmaz, a Kickstarter platformhoz hasonló módon, ezzel is erősítve a bizalmat a kezdeményezések irányába.

Webse³⁹

Sok esetben a Webse nem szerepel a magyar platformokat és a tömegfinanszírozás jelenségét elemző cikkekben illetve fórumokon, mivel eltérően a korábban bemutatott három platformtól a tömegfinanszírozás csak az egyik tevékenysége, emellett közösségi bázisa elektronikus médiaanyagoknak, különböző média események szervezésével is foglalkozik: Párduc Projekt, Európai Websorozat Fesztivál. A platform 8 százalékos működési költséget

³⁷ Forrás: <http://indulj.be/> Letöltve: 2014.04.04.

³⁸ Forrás: <http://kezdheted.hu/> Letöltve: 2014.04.04.

³⁹ Forrás: <http://www.webse.tv/> Letöltve: 2014.04.04.

számít fel, és kizárólag akkor fizeti ki a támogatásokat, ha azok elérték az adott projektben kitűzött célösszeget. A platform továbbá előírja, hogy 5 éven belül meg kell valósítani a projektet, ellenkező esetben a támogatóknak vissza kell utalni a befektetéseiket. A befektetők a támogatásaik mellett hirdetési keretet is kapnak a pénzükért, így amellet hogy számukra értékes projektet támogatnak, hirdetési lehetőséget is kapnak az oldalon. Elsősorban kulturális és kreatív művészeti kezdeményezéseket támogathatnak a finanszírozók a platformon.

Összedobjuk⁴⁰

Az ötödik magyar platformon jelenleg egyetlen aktív kampány sem található, azonban maga a platform is csak 2013-ban alakult. Működését tekintve a Creativeselectorhoz hasonlóan nyílt finanszírozási modellt alkalmaz, de jutalmazza azokat a kezdeményezéseket, akik elérik a kitűzött pénzügyi célokat, 9 helyett ekkor csak 5 százalékos díjat számol fel. A költség alapja a támogatás teljes összege. A kampányok indítása teljesen ingyenes. A platform a támogatások védelme érdekében egy egyedi garancia rendszert fejlesztett ki, az úgynevezett hitelesség garanciát. Ha egy a befektető által támogatott kampánnyal kapcsolatban bebizonyosodik a csalás ténye, támogatásonként a platform maximum 20.000, kampányonként pedig 2 millió forinting kárpótolja a befektetőket. Ez a megoldás valóban egyedi az online támogatásgyűjtő platformok között, a finanszírozók védelme érdekében.

Adjukössze⁴¹

Kiemelkedik a korábban bemutatott platformok közül, mivel kifejezetten civil szervezeteket hivatott támogatni az adományozási-célú tömegfinanszírozás eszközével. A platform kizárólag olyan kezdeményezéseket fogad, amelyek valamilyen módon a közjót szolgálják, a kezdeményezők egyének, civil szervezetek és non-profit társaságok – egyesületek és alapítványok – is lehetnek. A platform működésének fenntartása érdekében az összeggyűjtött adományok 5 százalékát költségei fedezése céljából levonja. A kezdeményezéseknek 90 nap áll rendelkezésére a támogatás összeggyűjtésére. A platform működése több tekintetben is eltér a fentebb bemutatottaktól. Amennyiben a kampány végén a beérkezett támogatások meghaladják a kitűzött pénzügyi cél 66 százalékát a kezdeményezés további 30 nappal meghosszabbítható. Ha továbbra is sikertelen a kezdeményezés és nem éri el a kitűzött pénzügyi célt, a kezdeményező lehetőséget kap újabb kampány indítására, és az eddig beérkezett források a következő projekt részét képezik, az lesz az új kezdőösszeg. A korábbi sikertelen és az új projekt célkitűzése nem térhet el egymástól. Amennyiben a kezdeményezők nem kívánják új projektet indítani egy éven belül, a támogatás felosztásra

⁴⁰ Forrás: <http://osszedobjuk.hu/hu> Letöltve: 2014.04.04.

⁴¹ Forrás: <http://www.adjukossze.hu/> Letöltve: 2014.04.04.

kerül az aktív kezdeményezések között. A befektetők a támogatásért nem kaphatnak ellenszolgáltatást, az adományokra vonatkozó szabályozás értelmében, ettől függetlenül a kezdeményezők a támogatást jelképes ajándékokkal megköszönhetik az adományozást. A platform egyedi módon nem engedélyezi a túlfinanszírozást, azaz a kitűzött pénzügyi célokat nem haladhatják meg a támogatások, több nem kerülhet kifizetésre. A platform kizárólag adományozási célú finanszírozási modellt alkalmaz és korlátozza a kezdeményezések formáit is így további elemzésemben külön foglalkozom vele egyedi jellemzői miatt.

Valamennyi bemutatott jutalom és elővásárlási jogot biztosító tömegfinanszírozási magyar platform 2011-2013 között kezdte meg működését, de általánosan megfigyelhető, hogy nagyon kevés mindösszesen 12 sikeresen támogatott projektet, sikersztorit találhatunk az oldalakon. Valamennyi közvetítő platform magyar nyelvű, amely jelentős nyelvi korlátot emel a külföldi befektetőkkel szemben, így az elérhető piac mérete igen kicsi. Több külföldi platformokhoz önkéntesek készítenek fordításokat, amelyeket a működtetők beépítenek, így több nyelven is folyamatosan elérhető tartalmuk. Véleményem szerint a magyar platformokhoz kapcsolódó érdeklődés nagyon alacsony mértékű, a Facebook oldalakat elemezve – amely a közösségi oldalak egyik legjelentősebb képviselője napjainkban – a Creativeselector rendelkezik a legnagyobb közösségi oldallal, mintegy 3.600 fős követői körrel, ami nagyon kevésnek számít a finanszírozási modell jellemzőit tekintve. Véleményem szerint a kampányok sikeréhez elengedhetetlen, hogy minél többen tudjanak a magyar platformok működéséről, és ezen keresztül a kampányok is sikerebben érhetnék el a potenciális befektetőket. A nemzetköziesedés vonatkozásában bemutatott kutatási eredményekben feltárt egyik belső korlátként a tervezési hiányosságokat jelölték meg. Véleményem szerint ez a probléma általánosan megfigyelhető a kezdeményezések szintjén is, sok esetben tapasztaltam, hogy már a megvalósítás célját, a projekt összefoglalóját is pontatlanul, túl általánosan fogalmazták meg, a valódi hozzáadott értékét nem jelölték meg. A külföldi gyakorlatban a közvetítő platformok tervezést támogató üzleti tervezési és kockázatelemzési szoftvereket alkalmaznak.

A magyar közvetítő szervezetek közül eltérő jellemzői miatt elemzésem során külön tárgyalom az Adjukössze platformját, amely kizárólag egyesületek és alapítványok számára közvetít támogatásokat, adományokat. A platform a korábbiakkal ellentétben több mint 10.000 fős közösségi oldallal rendelkezik, az oldal kiemelt támogatója többek között a Vodafone Magyarország Alapítvány, a Viability Net és a Trust for Civil Society in Central and Eastern Europe. A sikeres kezdeményezések száma jelenleg 16 és átlagosan több mint 410.000 forintot gyűjtöttek össze. A platform korlátozza a profitorientált kezdeményezéseket,

de ez által hitelesen és kizárólag csak a társadalom javát szolgáló projektek gyűjthetnek forrásokat. A platform működtetője az 1993-ban alapított Nonprofit Információs és Oktató Központ Alapítvány, aki nemcsak előzetesen értékeli a jelentkezőket, de folyamatos tanácsadással segíti a kezdeményezéseket. Mivel a projektek kezdeményezői kizárólag alapítványok és egyesületek lehetnek, amely szervezetek deklarált célja a közösség támogatása, ezáltal csökken a csalás kockázata. Ezek a szervezetek saját működésüket és jó hírnevüket kockáztatják, amennyiben a kapott támogatást nem megfelelően használják fel.

A platformok és kezdeményezések áttekintése után, az elbeszélgetésekkel kívántam a statikus, platformokra irányuló kutatásomat kiegészíteni. Három mélyinterjút készítettem. A vizsgálatom célja a sikeres tömegfinanszírozáson keresztül támogatást gyűjtő projektgazdák tapasztalatainak megismerése volt, amellyel támogatni kívánom a sikeres magyar kezdeményezések számának növekedését. A magyar platformokon található kevés sikeres kezdeményezés miatt, olyan magyar projekteket is megkerestem, ahol a finanszírozás egy külföldi közvetítő szervezeten keresztül történt. Ezen keresztül összehasonlíthatóak a hazai és a nemzetközi tapasztalatok a magyar kezdeményezések vonatkozásában. Az interjúk első részében az adott kezdeménnyel kapcsolatos tapasztalatokra voltam kíváncsi, azaz milyen előzmények voltak a projekt életében, milyen megfontolások vezettek a tömegfinanszírozás lehetőségének irányába, illetve hogy egyéb finanszírozási lehetőségekkel kapcsolatban milyen tapasztalatokkal rendelkeznek. A tömegfinanszírozásra irányuló felhíváshoz kapcsolódó problémák és kihívások feltárása után, a közvetítő platformokkal kapcsolatos tapasztalataikat foglalták össze. Az interjú harmadik felében pedig a tömegfinanszírozás jelenségével kapcsolatos előnyökről és kockázatokról, a finanszírozási alternatíva költségeiről beszélgettünk. A megkérdezett projektgazdák a jelenleg is tartó megvalósítási szakasz illetve a további finanszírozási lehetőségek érdekében nem járultak hozzá a kezdeményezések pontos megnevezéséhez, illetve egyéb személyes adataik feltüntetéséhez a dolgozatban. A nyomon követhetőség érdekében a projekteket azonosítószámokkal jelöltem, azaz Projekt1, Projekt2 és Projekt3 elnevezéseket használok a következőkben.

3.3. Magyar projektek a tömegfinanszírozásban

A következő fejezetben két technológiai és egy kreatív projekt kezdeményezőivel folytatott mélyinterjúkon elhangzottak legfontosabb megállapításait foglalom össze. A Projekt1-et hazai platformon, a másik kettőt pedig nemzetközi platformokon indították el, ezáltal összehasonlíthatóak a hazai és a nemzetközi platformok kínálta lehetőségek, és a kezdeményezők tapasztalatai. A projektek kiválasztása során elsősorban magyar

technológiafejlesztési projekteket, technológiaorientált vállalkozásokat kerestem, de a hazai projektek között kizárólag kreatív, művészeti célú sikeres kezdeményezéseket találtam, így más lehetőség hiányában az egyik legrégebbi sikeres projektet választottam az Indulj.be platformon. A Projekt2 egy szoftver kifejlesztésére irányult, a Projekt3 pedig egy hétköznapiakban használt eszköz új innovatív felhasználására irányuló technológiafejlesztési kezdeményezés volt. Utóbbi kettő projekt az Indiegogo amerikai platformon keresztül jelent meg. A platform lehetővé teszi a világ szinte minden tájáról érkező kezdeményezések megjelenését, köztük a magyar projektek és vállalkozások számára is.

A Projekt1 kezdeményezője a 2012-es év során még a hagyományos finanszírozási lehetőségek között egy kiadó illetve hitel felvétel segítségével tervezte a megvalósítás kereteit, azonban szembesülni kényszerült a válság hatásaival, többek között a nagyobb vállalatoknál fellépő költségvetés csökkentéssel és a hitelkínálat beszűkülésével. A kiadóval előzetesen kötött megállapodás felbontása etikai illetve gazdasági szempontból sem jelentett számára megoldást, hiszen valamennyi művészeti és kreatív iparág forrásai csökkentek. A gazdasági válság kiemelten sújtja azokat a szektorokat, amelyek nem létfontosságú termékeket és szolgáltatásokat állítanak elő a háztartások vagy vállalatok részére, elsősorban azok költségvetésének zsugorodása miatt. A projektgazda választása a kizárólag magyar nyelven készített alkotás miatt magyar finanszírozási lehetőségekre esett. A tömegfinanszírozás lehetőségét a külföldön nagyon népszerű Kickstarter platformon keresztül megvalósult művészeti kezdeményezések sikerein keresztül ismerte meg, ahol a legsikeresebb és legnépszerűbb témák közé tartoznak a különböző művészeti iparágak: zene, film, képzőművészet és a könyvkiadás. A hazai platformok között az adományozási célú finanszírozást támogató AdjuKössze a legnépszerűbb és legsikeresebb közvetítő szervezet a támogatások statisztikáit és a közösségi oldalát tekintve, de a projekt nem illeszkedett a platform célkitűzéseire és feltételrendszeréhez. A projektgazda számára a legfontosabb szempont a bizalom erősítése volt, hiszen hazánkban a tömegfinanszírozás még nem rendelkezik jelentős múlttal, ezért a befektetői bizalom az egyik legnagyobb korlátja a sikeres támogatásnak. Az Indulj.be platform által működtetett tömegfinanszírozási modell a visszaélések megelőzése érdekében nem fizeti ki a beérkezett támogatásokat, ehelyett ő maga koordinálja a megvalósítást a projektgazdákkal közösen. A nyílt finanszírozási modellekből eredő kockázatok és a kezdeményezésekkel szembeni bizalmatlanságot ezáltal jelentős mértékben csökkenti. A Projekt1 keretében a kampányhoz készült egy szakmai összefoglaló, egy interjú, illetve meghatározásra került hétféle támogatási forma, azaz mekkora támogatás esetén milyen ellenszolgáltatást kapnak a finanszírozók. A projektgazda számára fontos volt,

hogy alternatívát adjon olyan támogatók részére, akik elsősorban más módon kívánják támogatni a projektet például: humánerőforrással, további ötletekkel, fejlesztési javaslatokkal. A legkisebb támogatási összeg 2.000 forint volt, amelyért cserébe jelképes köszönetnyilvánítást, a maximális 10.000 forintért pedig az alkotás egy dedikált példányát és egy személyes találkozó lehetőségét kaphatták a támogatók. A kampány év végén indult, a karácsonyi ünnepekhez kapcsolódó fokozódó vásárlási kedv kihasználása érdekében. A legnagyobb kihívást a finanszírozók bizalmának megszerzése jelentette, problémát jelentett már a szoros rokon és családi kör bevonása is a finanszírozásba, amely megalapozta volna a szélesebb közösségi körök elérését. Ennek az időbeli elhúzódása nem tette lehetővé valóban ismeretlen közösségek elérését a kampány végéig. Az előfinanszírozás ténye további elégedetlenséget okozott a potenciális támogatói körökben. Az érdeklődők többsége szerette volna megvárni a piaci megjelenést és csak ezt követően megvásárolni. Azonban a finanszírozási korlátok miatt valós piaci bevezetésre nem kerül sor a jövőben sem a projektgazda elmondása szerint, így aki szerette volna megvásárolni kénytelen volt előfinanszírozás formájában támogatni a projektet.

A Projekt2 egy tartalomkezelő szoftver továbbfejlesztésre irányult egy speciális felhasználói kör részére. A projekt különlegessége, hogy a szoftvert Európában egy zárt fogyasztói réteg használja, ezek a vállalkozások aktív kapcsolatban vannak egymással. A fejlesztést ezért egyeztetések előzték meg, tehát a kereslet validálása már a kampány előtt megtörtént. Ezt követően a hagyományos finanszírozási formák közül a hitelfelvétel, illetve a pályázati lehetőségeket tekintették át. A kisméretű magyar piac elérése mellett a külföldi fogyasztói közösség felé is nyitni kívántak ezért döntöttek végül a tömegfinanszírozás mellett, mivel a felkeresett fogyasztók egyértelmű finanszírozási hajlandósága mellett kíváncsiak voltak a további piaci lehetőségekre is. Ennek érdekében kiválasztották az egyik, magyar projektek számára is elérhető platformot, az Indiegogo-t. A kampányról tájékoztatták a korábban felkeresett fogyasztói köröket, így a kitűzött pénzügyi célokat sikeresen elérték. A projektgazda a legfontosabb lépésként az előkészítést emelte ki, amely során előre felmérték a keresletet, tájékoztatták és meggyőzték a jövőbeni fogyasztókat. A vállalati fogyasztói kör kis mérete miatt ez teljes körűen, alacsony költségek mellett megvalósítható volt. Szemben a Projekt1-el itt a potenciális befektetői kör számára kiemelten hasznos volt a projekt megvalósulása, a közösség számára, akik korábban nem ismerték, alkalmazták a szoftvert azok számára nem nyújtanak hozzáadott értéket a nagyobb összegű támogatásoknál felajánlott szoftverhez kapcsolódó lehetőségek. A többi finanszírozó ezért csak kisebb összegekkel támogatta a kezdeményezést a jelképes ajándékokért (köszönetnyilvánítás és póló). A

kezdeményezők a kampány első időszakában az Indiegogo platformon belül a nyílt és zárt végű finanszírozás között választhatnak. A Projekt2 kezdeményezője a zárt végű finanszírozási modellt választotta, a befektetői bizalom erősítése érdekében, továbbá előzetes információval rendelkezett a fizetési hajlandósággal kapcsolatban. A projektet minimális 1 és legfeljebb 7.5000 dollárral lehetett támogatni, a nagyobb összegek esetén pedig maximalizálva volt a finanszírozók száma, amellyel a túlf finanszírozásból származó kockázatokat kívánták megelőzni. A támogatók 10 befektetési lehetőség közül választhattak, amely közül mindenki megtalálhatta a saját – szociális vagy anyagi – motivációjának megfelelő alternatívát. A teljes szoftvert csak a legnagyobb, azaz 7.500 dolláros támogatással lehetett megszerezni, de a kampány során egyet sem sikerült értékesíteni, kizárólag a szoftverhez kapcsolódó szolgáltatásokat, kisebb fejlesztési elemeket, illetve egy támogató részére egy saját, még nem végleges úgynevezett béta verziót.

A harmadik projekt hasonlóan a Projekt2-höz technológiafejlesztésre irányult, ez a kezdeményezés gyűjtötte össze a legtöbb forrást tömegfinanszírozásra irányuló kampánya során, amelyet szintén az Indiegogo platformon keresztül valósított meg. A fejlesztés célja egy hétköznapi használati tárgy innovatív átalakítása volt, amellyel a technológiai újítások fogyasztóit célozták meg. A tömegfinanszírozás lehetőségét a piackutatás érdekében választották, kíváncsiak voltak, hogy mekkora lehet a nemzetközi kereslet a termék iránt, emellett össze tudták gyűjteni a szükséges tőkét a projekt megvalósításához. A projektgazda szintén zárt végű finanszírozást választott a befektetői bizalom erősítése érdekében. A projekttel kapcsolatban nem merült fel egyéb hagyományos finanszírozási alternatíva egy korábbi projekttel kapcsolatos rossz tapasztalat miatt. A projektet több 100-an támogatták, a minimális támogatási összeg 30, a maximális pedig 400 dollár volt. A minimális összeg jóval magasabb volt a Projekt2-ben meghatározotthoz képest, mivel a Projekt3 tárgyát képező eszközt széles fogyasztói bázisnak kívánták értékesíteni, nem elsősorban a szociális, mindinkább az anyagi motivációra építették a projektet. Ennek megfelelően egyetlen kisebb összegű támogatási csomagot határoztak meg, a következő pedig már tartalmazta a kifejlesztett terméket. Összesen 4 finanszírozási lehetőséget ajánlottak fel, szemben a másik két projekttel, amelyek 7, illetve 10 alternatívát tartalmaznak, azonban itt csak az anyagi motivációt kívánták erősíteni, az értékesítés érdekében. Ellentétben a korábban bemutatott két projekttel, amelyek magyar illetékességűek napjainkban is, a Projekt3-hoz kapcsolódóan angol vállalkozást alapítottak.

Valamennyi projekt sikeresen összegyűjtötte a forrásokat, de a Projekt1 kivételével a megvalósítási szakasz még nem zárult le. A siker érdekében a Projekt1 kezdeményezője a

működési platformok jellemzőire, a Projekt2 pedig a kampány előkészítésre helyezte a hangsúlyt, a fogyasztók előzetes tájékoztatására és meggyőzésére. A Projekt3 esetében a kereslet validálása volt a legfontosabb célkitűzés, és emellett lehetőséget akartak biztosítani az értékesítésre, ami sikeresen megvalósult. A projektgazdák többsége legnehezebb feladatként az állandó rendelkezésre állás tartotta, a Projekt1 esetében viszont az első támogatások megszerzését, a bizalom kiépítését. Ez annak köszönhető, hogy hazánkban a tömegfinanszírozás jelensége nem ismert, hazai szakirodalom valójában nem létezik és ezidáig nagyon kevés sikeresen megvalósult projektről tudunk. A projektgazdák szerint a tömegfinanszírozás legnagyobb előnye, hogy csak olyan kezdeményezések kaphatnak támogatást, amelyek a közösség számára fontosak, így valós szükséglet áll a projekt mögött. Ez nem csak a projektgazdákat erősíti meg a kezdeményezésük sikerességében, de a hagyományos finanszírozók számára is visszajelzést adhat a kezdeményezésbe történő befektetésük várható sikerességéről. A siker érdekében a projektgazdák nagyon fontosnak látják a nyitott és őszinte kommunikációt a támogatókkal, hogy mindenki, aki a támogatásával elköteleződött a projekt sikeréért minden fontos előrelépésről tájékoztatást kapjon, de a fejlesztés illetve a megvalósítás során fellépő problémákról is. Ez tovább fokozza az elköteleződést és erősíti a projektgazda következő kezdeményezése iránti bizalmat. A tömegfinanszírozás kínálta lehetőség erősíti a nemzetköziesedés folyamatát, a kezdeményezések egyszerűen és alacsony marketing költségek mellett érhetik el a külföldi piacokat, visszajelzést kaphatnak a keresletről a termékünk, szolgáltatásunkról. Emellett bár a piacok integrációjának fokozódása miatt a szállítási és információs költségek csökkentek, ami erősíti a nemzetköziesedés folyamatát, de világkereskedelemben a tranzakciós költségek mérete továbbra is jelentős. A projektgazdák a vámokat és szállítási költségeket emelték ki az interjúk során, amelyek sok esetben jelentősek a megvásárolt termékek piaci értékéhez viszonyítva. Ezért a támogatók távoli országok kezdeményezéseit elkerülik a túl magas tranzakciós költségek miatt. Ezt a negatív hatást szerették volna csökkenteni a termékértékesítéshez kapcsolódó Projekt3 esetében, ezért Angliában alapították meg a vállalkozást a nagyobb piac közvetlen elérése érdekében, illetve az exportra vonatkozó szállítási feltételeket a kampányt megelőzően rögzítették. A projektgazdák megoldásnak látnák disztribútor központok kialakítását, illetve a 3D nyomtatók fejlődésével, általános elterjedésének erősítésével is a tranzakciós költségek további csökkenése érhető el. A fentebb említett korlátok mellett az interjú során problémaként azonosították az egyre több, nagyon hasonló célkitűzésre irányuló projektet. Ezért is még fontosabb a kommunikáció hatékonysága és a megfelelő platform kiválasztása. Az interjú során kíváncsi voltam, hogy

véleményük szerint milyen eszközökön keresztül lehetne támogatni a platformokat, a kezdeményezéseket és a támogatókat is. Legtöbben az adókedvezmény, illetve adómentesség bevezetést javasolták, amennyiben például a hitelezési célú tömegfinanszírozás során a támogató tőkéjét ismét befekteti. Az Indiegogo platformon alkalmazott korábban bemutatott gogofaktort szinte valamennyien kiemelkedően jó megoldásnak tartják a többi platformon alkalmazott hirdetésként kiemelt kezdeményezések helyett. Hiszen a kapcsolódó marketing költségek a projektek költségvetéseit terhelik, amellyel így csökken a megvalósításra fordítható összeg. Emellett ez a megoldás javítaná a platformok áttekinthetőségét is. A platformok alapításának feltételeit szigorítanák, mert egyre több kisebb közvetítő platform jelenik meg, így nehezíti a projektgazdák és a finanszírozók találkozását, az időráfordítás mértéke jelentősen emelkedni fog ezáltal. Ezzel szemben támogatnák a platformok témakörök szerinti további specializálódást, amely véleményük szerint már a legnagyobb platformokon megfigyelhető: a Kickstarteren többségben vannak a művészeti és kreatív projektek, a RocketHub és az Indiegogo platformokon pedig a technológia fejlesztésre irányuló kezdeményezések kiemelten népszerűek. A kapcsolódó költségek a megvalósítási időszak lezárulása előtt még nem becsülhetőek, ezért csak a Projekt1-hez kapcsolódóan lehetett érdemi adatokról beszélni. A projekt költségvetésébe minden tranzakciós és egyéb gyártási, szállítási költség betervezésre került, továbbá a következő alkotáshoz szükséges kezdőtőke is. A projektgazda csak a sikeres támogatást követően kezdte el a megvalósítást, így önerő biztosítására nem volt szükség. A kampány során nem merült fel marketing költség, nem volt szükséges az igénybevétele. Egyedül valósította meg a projektet, így a humán erőforrás költsége is alacsony szinten maradt. A projekt előkészítéséhez majd megvalósításához 1 év volt szükséges. A tömegfinanszírozásból származó egyszerű forrásszerzés mellett megszerzett tapasztalatokat, a szakmai tanácsokat és javaslatokat is hasznosnak értékelik, függetlenül a finanszírozás sikerétől. Ezek a közvetlen visszajelzések és tanácsok korábban jelentős marketing költségek mellett is szinte elérhetetlenek voltak. Ez az előny vitathatatlanul teszi a tömegfinanszírozás jelentőségét a vállalkozásfejlesztés ökoszisztémájában nemcsak hazánkban, de az egész világon.

A gyakorlati tapasztalatok megismerése elengedhetetlen egy új finanszírozási alternatíva működésének vizsgálata során. Meglátásom szerint a bemutatott magyar platformok jelenleg még kevés közösségi kapcsolattal rendelkeznek, kizárólag magyar nyelven működnek, ezért szinte alig találunk sikeres projekteket ezeken a fórumokon. A fejlődéshez elengedhetetlen, hogy a külföldi gyakorlatban már alkalmazott tervezési és kockázatkezelési szoftvereket építsenek be, és angol nyelvű platform felület fejlesztésével

lehetőséget biztosítsanak más országból érkező potenciális támogatóknak is. A hazai tömegfinanszírozásban egyelőre kreatív és művészeti, valamint non-profit projekteket találhatunk, amelyek a külföldi piacok felé egyelőre nem kívánnak fordulni, például egy könyv kiadásának támogatása során, jellemzően nem tervezik a támogatott könyvet más nyelvre lefordítani. Ez a motiváció a hazai platformok nemzetköziesedése után jelentős mértékben változhat, hiszen ekkor már a kezdeményezések külföldi támogatókat is megszólíthatnak, elérhetnek a platformokon keresztül. A bemutatott projektek közül kettő külföldi platformon keresztül igényelt támogatást, mert a hazai platformok nem szolgálták a projektek mögött álló vállalkozások nemzetköziesedési motivációit. A legnagyobb különbség a platformok fejlettségi szintjében mutatkozott, amely hatással volt az elérhető potenciális támogatói kör méretére és a tervezési kockázatok csökkentésére is. A projektgazdák a jövőben is egyelőre a külföldi platformok felé fordulnának elsősorban a nagyobb befektetői kör eléréseért. A sikeres kampány érdekében a projektgazdák az előkészítést, a platformok előzetes vizsgálatát és a belső támogatói, illetve fogyasztói kör tájékoztatását emelték ki. A tömegfinanszírozás legnagyobb előnyei között az előző fejezetben is megjelölt közvetlen piaci visszajelzéseket, tanácsokat emelték ki, valamint a projektek mögött húzódó valós társadalmi szükségletet. A szállítási- és vámkötségeket mértékét jelentős hátránnyként jelölték meg, amely azonban a megfelelő projekttervezéssel a finanszírozásba építhető, így a tömegfinanszírozás jelentős előnyt is hordoz magában a hagyományos finanszírozási formákkal szemben. A kiválasztott projekteken keresztül sikerült megismernem a tömegfinanszírozás gyakorlati oldalát, a sikeres projekt mögötti feladatokat és kihívásokat. Remélem ezek bemutatásán keresztül sok bizonytalan magyar projektgazda vizsgálja meg közelebbről tömegfinanszírozás lehetőségét és indul el a sikeres forrásgyűjtéshez vezető úton.

Összegzés

A dolgozatom során elsődleges célkitűzésem volt egy új finanszírozási alternatíva, a tömegfinanszírozás jelenségének bemutatása, működési kereteinek, típusainak ismertetése és globális piacának feltérképezése. Kiemelten foglalkoztam a finanszírozási lehetőség előnyeivel, korlátaival és legjelentősebb kockázataival. Három magyar projektgazdával készített mélyinterjúk alapján és a magyar platformok áttekintését követően kísérletet tettem a magyarországi helyzet bemutatására, a gyakorlati tapasztalatok gyakorlati tapasztalatok összefoglalására.

A kis- és középvállalkozások a működéshez és a fejlődéshez nélkülözhetetlen pénzügyi források megszerzése során számos korláttal kénytelenek szembesülni. Nem kizárólag jellemzőikből fakadóan, tehát az információs aszimmetria és tranzakciós költségek problémái következtében, hanem a makrogazdaságban tapasztalt a 2008-as világgazdasági válság után bekövetkező hagyományos finanszírozási forrásokat érintő negatív hatások miatt. A pénzügyi piacok nyújtotta lehetőségek csökkenése, illetve azok térbeli meghatározottságának problémája jelentős kihívásokkal szembesíti a vállalkozásokat (Gál 2010, Harrison 2013). Alternatív megoldási lehetőséget a tömegfinanszírozás megjelenése és elterjedése jelenthet. A tömegfinanszírozás jelensége 2010 óta töretlenül évről évre több finanszírozási forrás közvetítését segíti, ebből is kiemelkedik a hitelezési- és adományozási célú tömegfinanszírozás.

A tömegfinanszírozás nem kizárólag forrásszerzés irányul, emellett támogatja a vállalkozások értékesítési tevékenységét, mivel segítségével feltérképezhetik a piacokat, a potenciális fogyasztói köröket, visszajelzést kaphatnak a keresletről, ezen keresztül pedig a tömegfinanszírozás segíti a termékfejlesztés folyamatát és a vállalatok kínálatának kialakítását is. A tömegfinanszírozás során a finanszírozók közvetítő szervezeteken keresztül támogathatják mások kezdeményezéseit kisebb összegű pénzbeli hozzájárulásaikkal. Több típusát különböztetjük meg, a csoportosítás alapját pedig a finanszírozáshoz kapcsolódó motiváció jelenti, pénzügyi motivációhoz kapcsolódik a hitelezési- és a részesedési-célú tömegfinanszírozás. Szociális motivációhoz kapcsolódik az adományozási-célú, anyagi jellegű motivációhoz pedig a jutalom és elővásárlási jogot biztosító tömegfinanszírozási modell. A fő típusok működési kereteiket tekintve jelentősen eltérnek, továbbá megfigyelhető egy specializálódási folyamat, amely során a modellek összeolvadása figyelhető meg, így a tömegfinanszírozás keretei között a jövőben számos egyedi finanszírozási típus alakulhat ki, mint például napjainkban a szociális hitelezési tevékenység. A közvetítő szervezetek tovább

erősítik ezt a specializálódást, saját működési feltételeik meghatározásával, amelyek akár jelentősen eltérhetnek a bemutatott alapmodellek jellemzőitől.

Az általános működés megismerésével, illetve a kockázatok és előnyök mérlegelésén keresztül kirajzolódik a tömegfinanszírozás szerepe és lehetőségei a vállalkozásfinanszírozás területén. A tömegfinanszírozás során a befektetői és fogyasztói szerepek összemosódnak, azaz a sikeres finanszírozás mögött egy valós társadalmi szükséglet validálja a kezdeményezés jelentőségét. Emellett a támogatók elköteleződése a kezdeményezések iránt csökkenti a manipuláció hatását, így a tömegfinanszírozás saját keretein belül is csökkenti az információs aszimmetriából eredő kockázatokat. A tömegfinanszírozás segítségével csökkenthető a negatív cash-flow mértéke a fejlesztések során, emellett akár pozitív pénzárammal is indulhatnak a beruházások és a kezdeményezők már a megvalósítás előtt bevételt szerezhetnek. Csökkenti a pénzügyi piacokra jellemző térbeli meghatározottság problémáját, a vállalkozások forrásokhoz juthatnak egy internet kapcsolat segítségével függetlenül jelenlegi működési helyüktől. A hagyományos finanszírozási forrásoktól nem különül el, erősödő komplementaritás figyelhető meg a sikeres tömegfinanszírozást követő, egyéb forrásbevonási kísérletek statisztikáit tekintve. Általánosan erősíti a pénzügyi stabilitást, hiszen a válság ellenére a jövedelmező lehetőségek továbbra is forráshoz juthatnak, a tőkemozgások nem állnak le. A technológiai fejlődés és a piacok integrációjának ellenére az információs aszimmetria és a tranzakciós költség problémája a tömegfinanszírozást is érinti. Kiemelt problémák továbbá a csalás lehetősége, illetve az eredményesség nyomon követése a nagy földrajzi távolságok és a személyes kapcsolat hiányából adódóan. A részesedési-célú tömegfinanszírozás során nem tervezhető a kiszállás módja és ideje, továbbá a vállalati önértékelés során fellépő értébecslés bizonytalanságai is jelentősek. A tömegfinanszírozás során a kezdeményezések az igényelt pénzügyi összeget meghaladóan is kaphatnak támogatásokat ellentétben a hagyományos finanszírozások esetén, ez a túlfinanszírozás azonban körültekintő üzleti tervezést kíván a projektgazdától, mert akár veszélybe is sodorhatja a megvalósítás sikerét.

A növekedésorientált magyar vállalkozásoknak a kisméretű haza piac helyett fejlődésük érdekében a nemzetközi lehetőségek felé kell fordulniuk, a nemzetköziesedés kényszere mellett annak korlátaival is szembesülniük kell, többek között a finanszírozási források szűkösségével. A magyar kezdeményezések száma napjainkban nagyon alacsony, kevesen élnek a tömegfinanszírozás nyújtotta lehetőségekkel. A tanulmányom készítése során felkeresett projektgazdákat sikeres tömegfinanszírozásra irányuló kampányukról és tapasztalataikról kérdeztem. A korábban megfigyelt kockázatok mellett problémát jelentett a

hazai platformon megvalósuló kampány során az erősebb baráti és családi kapcsolat bevonása a kezdeményezés támogatásába, amelyet másik projektben előzetes fogyasztói, befektetői megkeresésekkel igyekezettek támogatni. Az előkészítés jelentősége mellett a nyitott és folyamatos kétirányú kommunikációt is elengedhetetlennek tartották a sikeres finanszírozás elérése érdekében. A projektgazdák a legnagyobb korlátként a tranzakciós költségeket emelték ki, elsősorban a jelentős szállítási- és vámköltségek, illetve a befektetői nyomon követés és ellenőrzés miatt.

A finanszírozási források megszerzésének költségei determinálják annak elérhetőségét és korlátait, ezért kiemelten fontosnak tartom az erre irányuló további vizsgálatokat, nemcsak hazánkban, de nemzetközi szinten egyaránt. Egyelőre még nem készültek átfogó tanulmányok, többek között a saját kutatásomban is tapasztalt nemzetközi szintű információs szolgáltatások korlátai miatt, amelyek elsősorban a számviteli rendszerek, illetve maguk a platformok eltérő szabályozásából, valamint a jogi keretek egységességének hiányából fakadnak. További vizsgálatok tárgyát képezheti a sikeresen finanszírozott projektek jövedelmezőségének tanulmányozása, amely pontosabb képet tárhat fel a tömegfinanszírozás vállalatfinanszírozásban betöltött szerepéről és jelentőségéről.

A tömegfinanszírozás a vállalkozásfejlesztés ökoszisztémájában valós finanszírozási alternatíva a kis- és középvállalkozások számára, akik nem tudnak hitelt felvenni, kockázati tőkéhez jutni, illetve még nincs lehetőségük nyilvános értékpapír- illetve kötvénykibocsátásra. Alkalmas lehet a finanszírozási rés, a fiatal vállalkozásoknál jelentkező forrásszerzés korlátainak csökkentésére, és így a finanszírozási forrásokhoz való jobb hozzáférés következtében hozzájárul a gazdasági növekedéshez és munkahelyteremtéshez is (EC 2013). Egy-két éven belül az egész világon a kockázati tőke, a szállítói- és a banki hitelezés mellett domináns forrásszerzési lehetőséggé válhat függetlenül az adott vállalat méretétől és életkorától.

Irodalomjegyzék

- Antalóczy K. – Éltető A. (2002): Magyar vállalatok nemzetköziesedése – indítékok, hatások és problémák. *Közgazdasági Szemle*, 49, 2, 158-172. o.
- Bajmócy Z. – Imreh Sz. – Kosztópulosz A. – Málovics Gy. – Vas Zs. (2010): *A tudás-intenzív vállalkozások működési sajátosságai és formálódásukat befolyásoló tényezők*. Résztanulmány a Tudáshasznosulást, tudástranszfert szolgáló eszköz- és feltételrendszer kialakítása, fejlesztése a Szegedi Tudományegyetemen és a Dél-alföldi régióban című TÁMOP-4.2.1-08/1-2008-0002 azonosítószerű pályázathoz. Szegedi Tudományegyetem. <http://www.u-szeged.hu/kutatas-fejlesztes/tanulmanyok> Letöltve: 2014.02.03.
- Belleflamme, P. – Lambert, T. – Schwienbacher, A. (2010): *Crowdfunding: An Industrial Organization Perspective*. Digital Business Models: Understanding Strategies' Workshop, Paris, june. http://economix.fr/pdf/workshops/2010_dbm/Belleflamme_al.pdf Letöltve: 2014.03.01.
- Belleflamme, P. – Lambert, T. – Schwienbacher, A. (2014): Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29, 5, 585-609. o. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578175 Letöltve: 2014.04.01.
- Béza D. – Filep J. – Csapó K. – Csubák T. K. – Farkas Sz. – Szerb L. (2013): *Kisvállalkozások finanszírozása*. Perfekt Kiadó, Budapest.
- Brabham, D. C. (2008): Crowdsourcing as a Model for Problem Solving. An Introduction and Cases. *Convergence: The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14, 1, 75-90. o.
- Buyser, K. D. – Gajda, O. – Kleverlaan, R. – Marom, D. (2012): *A Framework for European Crowdfunding*. European Crowdfunding Network, Brussels. <http://www.crowdfundingframework.eu/> Letöltve: 2014.04.10.
- Chesbrough, H. (2006): Open Innovation: A New Paradigm for Understanding Industrial Innovation. In Chesbrough, H. – Vanhaverbeke, W. – West, J. (eds): *Open Innovation: Researching a New Paradigm*. Oxford University Press, New York, 1-14. o.
- EC (2003): *Commission Recommendation of 6 May 2003, concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises*. C(2003) 1422. European Commission, Brussels.

- <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/ALL/?jsessionid=5dylT0QpnvfY742pynZ2THQwLnKvBYKzd6g0XhLdpQw3SbGTvXsv!-636218035?uri=CELEX:32003H0361> Letöltve: 2014.03.01.
- EC (2007): *Mezzanine Finance – Final Report. Roundtable between bankers and SMEs*. Directorate General for Enterprise and Industry, Brussels. <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/3346/attachments/1/translations/en/renditions/native> Letöltve: 2014.03.30.
- EC (2013): *Consultation Document – Crowdfunding in the EU – Exploring the added value of the potential EU action*. Directorate General for Enterprise and Industry, Brussels. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/crowdfunding/docs/consultation-document_en.pdf Letöltve: 2014.03.31.
- ECN (2013): *Review of Crowdfunding Regulation*. European Crowdfunding Network, Brussels. <http://www.europecrowdfunding.org/wp-content/blogs.dir/12/files/2013/12/ECN-Review-of-Crowdfunding-Regulation-2013.pdf> Letöltve: 2014.04.01.
- Gál Z. (2010): Pénzügyi piacok a globális térben a válság szabdalta pénzügyi tér. *Tér és Társadalom*, 24, 4, 327-331. o.
- Hausmann P. (2007): Thorstein Veblen és az evolúciós közgazdaságtan – az új emberkép megalapozásának kísérlete. 150 éve született Thorstein Veblen. *Közgazdasági Szemle*, 54, 11, 1012-1024. o.
- Hámori B. (2003): Kísérletek és kilátások Daniel Kahneman. *Közgazdasági Szemle*, 50, 9, 779-799. o.
- Harrison, R. (2013): Crowdfunding and the revitalisation of the early stage risk capital market: catalyst or chimera? *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 15, 4, 283-287. o.
- Heminway, J. M. – Hoffman, S. R. (2011): Proceed At Your Peril: Crowdfunding and the Securities Act of 1933. *Tennessee Law Review*, 78, 879-922. o.
- Howe, J. (2006): The Rise of Crowdfunding. *Wired Magazine*, 2006.06.14. http://sistemas-humano-computacionais.wdfiles.com/local--files/capitulo%3Aredes-sociais/Howe_The_Rise_of_Crowdsourcing.pdf Letöltve: 2014.03.01.

- Howe, J. (2008): *Crowdsourcing. Why the power of the crowd is driving the future business?* Three Rivers Press, New York.
- Kállay L. – Lengyel I. (2008): A magyar kis- és középvállalkozások nemzetköziesedésének főbb jellemzői az Európai Unió csatlakozás előtt. *Vállalkozás és Innováció*, 2, 1, 54-76. o.
<http://users.atw.hu/bmfgazdmen/data/index.php?dir=EU+KKV+menedzsment%2F&download=03Kallay-Lengyel+KKV-k+nemzetk%F6ziesed%E9se+2008.pdf>
 Letöltve: 2014.04.30.
- Kleemann, F. – Voß, G. G. (2008): Un(der)paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4, 1, 5-26. o.
- Kosztópulosz A. (2008): Az üzleti angyalok szerepe a fiatal, növekedésorientált kisvállalkozások finanszírozásában és fejlesztésében. In Imreh Sz. – Kosztópulosz A. (szerk.): *Új irányok a kis- és középvállalkozások fejlesztésében*. POLYGON, Szeged, 3-157. o.
- Lévy, P. (1999): *Collective Intelligence: Mankind's Emerging World in Cyberspace*. HELIX BOOKS, Cambridge, Massachusetts.
- Massolution (2013): *2013CF – The Crowdfunding Industry Report*.
<http://www.crowdsourcing.org/editorial/2013cf-the-crowdfunding-industry-report/25107> Letöltve: 2014.04.27.
- Mikesy Á. (2013): A magyarországi mikro-, kis- és középvállalkozások nemzetköziesedése és a külföldi értékesítést nehezítő akadályok. Egy vállalati felmérés tanulságai. *Külgazdaság*, 57, 1-2, 92-120. o.
- Mitra, D. (2012): The Role of Crowdfunding in Entrepreneurial Finance. *Delhi Business Review*, 13, 2, 67-72. o.
- Mollick, E. (2014): The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29, 1, 1-16. o.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2088298 Letöltve: 2014.04.20.
- NORRIA (2008): *Észak-magyarországi régió Innovációs Stratégiája*. Észak-Magyarországi Regionális Innovációs Ügynökség, Miskolc.

<http://innova.eszakalfold.hu/dumpfile.php?file=ZG9jcmVwby9kb2NpdGVtMzQ=&filename=RXN6YWtfTWFnWFYb3JzemFnX1JJU18yMDA5LnBkZg==>

Letöltve: 2014.04.30.

SEC (2013): *Jumpstart Our Business Startups Act*. Securities and Exchange Commission, Washington. <http://www.sec.gov/divisions/corpfin/cfjobsact.shtml> Letöltve: 2014.04.30.

Parvanta, C. – Roth, Y. – Keller, H. (2013): Crowdsourcing 101: A Few Basics to Make You the Leader of Pack. *Health Promotion Practice*, 14, 2, 162-167. o. <http://hpp.sagepub.com/content/14/2/163.full.pdf+html> Letöltve: 2014.04.10.

Schwienbacher, A. – Larralde, B. (2012): Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. In Cumming, D. (ed): *The Oxford Handbook of Entrepreneurial Finance*. Oxford University Press, New York, 369-391. o.

Stevenson, R. M. – Letwin, C. (2013): "Smart Money" versus "Fast Money". *A transaction cost approach to crowdfunding*. CU Kauffman Crowdfunding Conference, 2013, július 12-13., Boulder, Colorado, The United States of America.

Szabó-Morvai Á. (2010): *A válság hatása a kis- és középvállalkozásokra*. Műhelytanulmány, HÉTFÁ Kutatóintézet, Bizalom és Vállalkozás Program. http://hetfa.hu/wp-content/uploads/HMT03_Szabo-Morvai_Valsaghatasaakis-eskozepvallalkozasokra_ISBN.pdf Letöltve: 2014.04.01.

Szerb L. – Márkus G. (2008): Nemzetköziesedési tendenciák a kis- és közepes méretű vállalatok körében Magyarországon a 2000-es évek közepén. *Vállalkozás Innováció*, 2, 2, 36-58. o. http://www.gti.ktk.pte.hu/files/tiny_mce/File/LetolthetoPublikaciok/VallgazdPenzugySzamv/SzerbL/Szerb6.pdf Letöltve: 2014.04.01.

World Bank (2013): *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. The World Bank, Washington. <http://www.infodev.org/crowdfunding> Letöltve: 2014.05.04.

Tomboc, G. F. (2013): The Lemons Problem in Crowdfunding. *The John Marshall Journal of Information Technology & Privacy Law*, 30, 2, 252-279. o.

Young, T. E. (2013): *The everything guide to Crowdfunding – Learn how to use social media for small-business funding*. F+W Media, Adams Media, Avon.

Melléklet

1. sz. melléklet: Mélyinterjú keretkérdései (Projekt1, Projekt2, Projekt3)

- 1) Milyen előzményekre épül a sikeresen támogatott projekt?
- 2) Milyen megfontolások vezettek a crowdfunding lehetőségének irányába?
- 3) Volt-e egyéb tapasztalat más finanszírozási forrásokkal (pályázat, üzleti angyal, hitel, kockázati tőke)?
- 4) A kampány során milyen kihívásokkal, problémákkal kellett szembesülnie?
- 5) Véleménye szerint a magyar (kelet-európai) projektek eltérő esélyekkel indulnak-e az amerikai és angol projektekkel szemben?
- 6) Milyen általános tapasztalatai voltak a platformmal kapcsolatban?
- 7) Véleménye szerint melyek a legnagyobb előnyei és korlátai a crowdfunding finanszírozási lehetőségnek?
- 8) Finanszírozási források költségei: a forrás keresése és megszerzése milyen költséggel terhelte Önöket?

Milyen pénzügyi terhek jelentkeztek a forrás megszerzésével kapcsolatban? Kérem, nagyságrendileg becsülje meg ezek értékét.

Milyen egyéb költségek (idő, humán költségek) merültek fel? Kérem, nagyságrendileg becsülje meg ezek értékét.
- 9) Milyen eszközökkel lehetne támogatni a tömegfinanszírozás résztvevőit (platformok, támogatók, kezdeményezők)?