

Fáykiss Péter - Dr. Hajzer Ágnes – Nagy Benjámint¹: Crowdfunding, avagy hogyan kaphatnának innovatív módon forrásokat a hazai kezdő vállalkozások?

Világszerte egyre elterjedtebb az alternatív online finanszírozási formák - köztük a közösségi finanszírozás (crowdfunding) - használata. Ausztriában például már 2015-ben elfogadtak egy közösségi finanszírozást szabályozó törvényt, és ennek köszönhetően néhány év alatt több tíz millió eurónyi, addicionális forrást tudtak bevonni az osztrák kkv-k ezeken a platformokon. Bár ezen a területen is készül EU-szintű jogszabály, annak hatályba lépése leghamarabb 2021-2022 körül várható és elősorban a határon átnyúló szolgáltatásokra fókuszál. Így a közösségi finanszírozásra vonatkozó hazai szabályozás mihamarabbi, a jövőre való felkészülés jegyében akár idei kialakítása komoly lehetőséget hordozna a banki forrásokhoz sokszor nehezebben hozzáférő kkv-k finanszírozásában.

Miért fontosak az alternatív finanszírozási formák?

A kis- és középvállalkozások, illetve általában a növekedési fázisuk elején járó cégek gyakran szembesülnek projektjeik finanszírozása során forrásbevonási problémákkal. A kkv-k egy része például nehezen vagy egyáltalán nem tudja előteremteni a bankok által a hitelképesség igazolásához megkövetelt fedezetet vagy egyéb hitelbiztosítékokat. Sokszor az is nehézséget okozhat, hogy a bankok a hitelbírálati folyamat során - az általuk viselt kockázatok csökkentése érdekében - megkövetelik a legalább 2-3 lezárt üzleti évet, az igényelhető hitelösszeget pedig az előző évek árbevételének függvényében korlátozzák. A kkv-k egy része, illetve különösen a digitális iparban létrejövő start-up-ok ezeknek a feltételeknek nem feltétlenül képesek eleget tenni és emiatt, illetve egyéb, banki kockázatokat csökkentő lehetőségek hiányában csak magas költségek mellett juthatnak forrásokhoz vagy akár teljesen ki is szorulhatnak a vállalati hitelezésből. Ez negatívan hathat mind a rövid távú gazdasági növekedésre, mind a hazai gazdaság hosszabb távú versenyképességére.

A pénzügyi innovációk egyik legdinamikusabban fejlődő területét jelentő alternatív finanszírozási formáknak – kiemelten a közösségi finanszírozásnak – jelentős szerepük lehet a reálgazdaság finanszírozásában. Éppen a kkv szektor forrásszerzési

¹ A szerzők a Magyar Nemzeti Bank munkatársai

nehézségekkel küzdő szereplői számára kínálhatnak egyszerű, gyors és online elérhető forráshoz jutási lehetőségeket.

Mit jelent a közösségi finanszírozás?

Közösségi finanszírozás – azaz crowdfunding – alatt az online platformon, viszonylag sok kisbefektető bevonásával megvalósuló, a vállalkozás számára gyors és hatékony tőkebevonást, a befektető oldalán pedig jellemzően kis összegű – éppen ezért alacsony pénzügyi kockázattal járó -, közvetlen tőkebefektetést lehetővé tevő alternatív finanszírozási formát értünk. A közösségi finanszírozási szolgáltatók az általuk üzemeltetett online felületen biztosítanak lehetőséget a vállalkozások számára finanszírozandó projektjük bemutatására, a befektetők számára pedig a befektetési lehetőségek egy helyen történő áttekintésére.

A közösségi finanszírozásnak négy, jól elkülöníthető formája terjedt el világszerte:

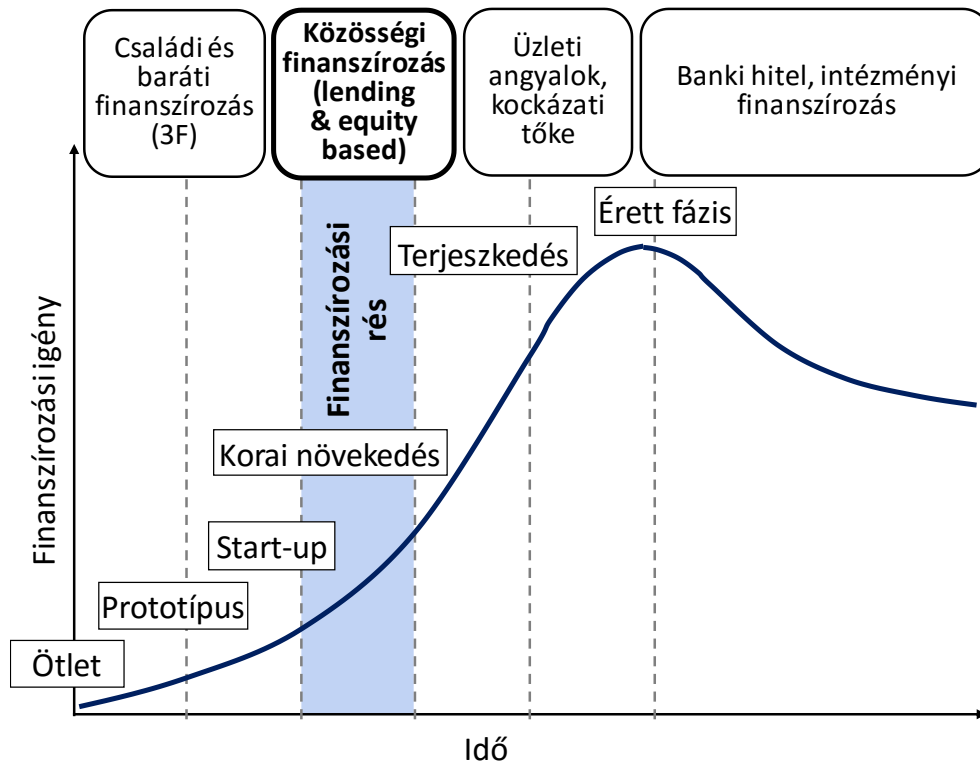
- az adomány alapú (donation-based),
- a jutalom alapú (reward-based),
- a hitelnújtás alapú (lending-based) és
- a befektetés vagy tőke alapú (equity-based) közösségi finanszírozás.

Ezek közül pénzügyi szabályozási szempontból a pénzügyi ellentételezéssel járó két forma, azaz a hitelnújtás alapú és befektetés alapú közösségi finanszírozás érdemel kiemelt figyelmet. A hitelnújtás alapú közösségi finanszírozás esetében a befektető motivációja jellemzően profit realizálása, a rendelkezésre bocsájtott finanszírozásért cserébe előre meghatározott, vagy a vállalat, illetve a projekt teljesítményétől függő kamatra tesz szert. A befektetés alapú közösségi finanszírozás esetén pedig a befektető a vállalkozásban részesedést és adott esetben irányítási jogokat is szerezhethet, és a jövőben ezzel arányos osztalékjellegű kifizetésre tesz szert.

A crowdfunding már a termék prototípusának elkészítése során is hatékony forrásbevonási eszköz lehet az innovatív szereplők számára az ebben a fázisban jellemző családi és baráti finanszírozás, azaz az ún. 3F (Friends, Family & Fools) finanszírozáshoz képest. Elsősorban azonban a hitelnújtás és befektetés alapú formák tölthetnek be fontos szerepet a vállalati életciklusban, mivel áthidalhatják a cégek start-up és korai növekedési fázisa közötti finanszírozási rést. (1. ábra.) Az életciklus ezen szakaszában a piacra lépéshez és a növekedéshez szükséges finanszírozáshoz jellemzően nem juthatnak hozzá más forrásból a kezdő

vállalkozások, míg a későbbi fázisokban már több alternatíva – például üzleti angyalok, kockázati tőke, az érettebb szakaszban pedig banki, intézményi finanszírozási formák – is a rendelkezésükre áll.

1. ábra: A közösségi finanszírozás szerepe a vállalati életciklusban



Forrás: The World Bank (2013) alapján MNB.

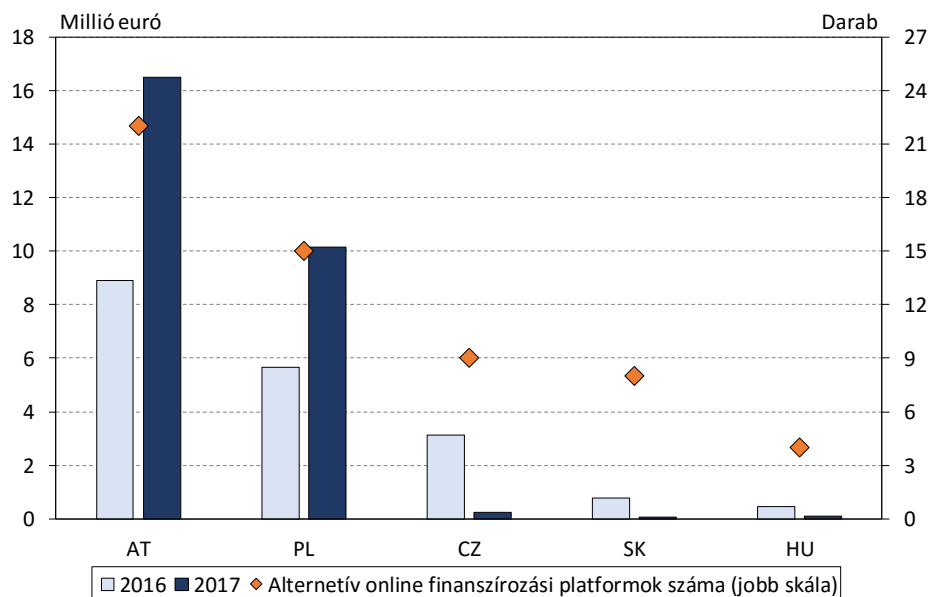
Ahhoz, hogy a közösségi finanszírozás érdemben tudja bővíteni az induló vállalkozások és a kkv-k finanszírozási lehetőségeit a felmerülő kockázatokat megfelelően kezelő szabályozási háttér kialakítása szükséges. A szabályozásnak ki kell terjednie a platform szolgáltatók engedélyszerzésére és a megfelelő transzparencia-követelmények előírására, amik a közösségi ellenőrzésen – az ún. crowd diligence-en – keresztül biztosíthatják a csalások lehetőségének minimalizálását.

Mekkora forrást tudnak bevonni így a kkv-k?

Az alternatív online finanszírozási formák – és azon belül a közösségi finanszírozás – igénybevétele világszerte egyre népszerűbbé vált az utóbbi években. Európában, az ebből a szempontból éllóvasnak számító Németországban és Franciaországban 2017-ben közel 190, illetve 170 millió eurónyi forrást vontak be ezen alternatív platformokon keresztül. Hazánk és a régiós országok – Lengyelország kivételével –

mind a piac bővülése, mind pedig a közösségi finanszírozási platform szolgáltatók száma tekintetében jelentős lemaradást mutatnak a szomszédos Ausztriával szemben (2. ábra).

2. ábra: A közösségi finanszírozásból származó források alakulása a régiós országokban



Forrás: The Fourth Alternative Finance Benchmark Report (2019).

Megjegyzés: A közösségi finanszírozásból származó források a befektetés, a jutalom és az adomány alapú közösségi finanszírozásból bevont forrásokat mutatják. Az ábra a 2017-ben működő, alternatív finanszírozással foglalkozó platformok számát mutatja.

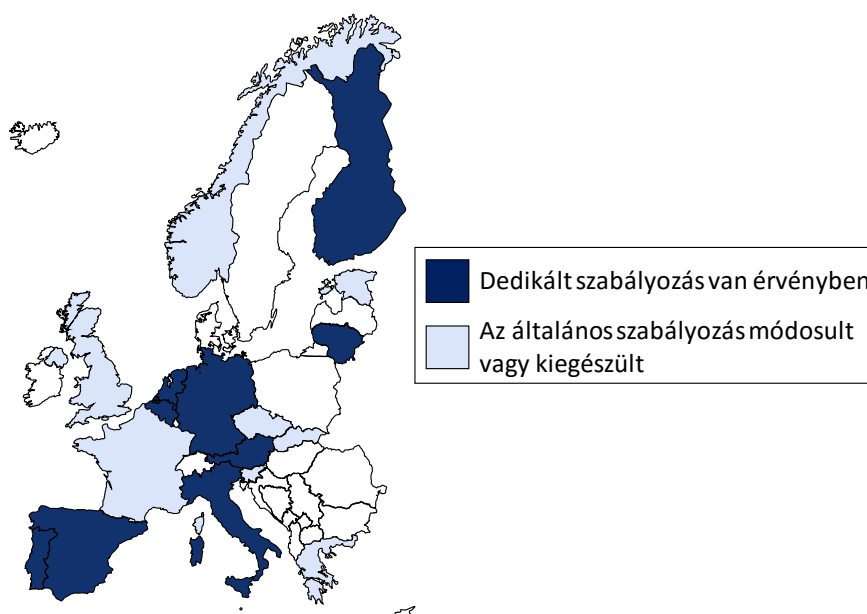
Ausztriában 2015 szeptembere óta törvényi szintű szabályozás segíti a piac biztonságos keretek között történő fejlődését, amelynek eredményeként kiemelkedő növekedés volt megfigyelhető az utóbbi években. 2017-ben például már mintegy 16 millió eurónyi, elsődlegesen befektetés alapú közösségi finanszírozásból származó addicionális forrás bevonására került sor több mint 20 platformon anélkül, hogy ez a banki hitelezés dinamikáját hátrányosan érintette volna. Ez alapján valószínűsíthető, hogy valóban a hagyományos banki hitelezésből kiszoruló szereplők forráshoz jutási lehetősége javult.

Crowdfunding szabályozások Európában

A közösségi finanszírozás addicionális források bevonásával támogathatja a reálgazdaság finanszírozásának bővülését. Mivel a crowdfunding a kisbefektetők széles körének biztosít közvetlen befektetési és ehhez kapcsolódóan diverzifikációs lehetőségeket, ezért valójában nem a bankbetét alternatívája, így nem a banki

hitelezéstől von el forrásokat. Az ebben rejlő potenciált a legtöbb európai uniós ország már felismerte és valamilyen módon támogató környezetet alakított ki a kihasználására. Számos ország – többek között Ausztria, Németország, Olaszország és Spanyolország – dedikált közösségi finanszírozási szabályozást vezetett be (3. ábra). Más országok – például Franciaország és az Egyesült Királyság – a már létező szabályozást módosították vagy egészítették ki annak érdekében, hogy biztosítsák az alternatív finanszírozási lehetőségek biztonságos keretek között történő igénybevételét.

3. ábra: A közösségi finanszírozást támogató nemzeti szintű szabályozási környezet Európában



Forrás: European Crowdfunding Network és a nemzeti hatóságok honlapjai.
Megjegyzés: Az ábra a 2019-es állapotot mutatja.

Magyarországon is fontos lenne a közösségi finanszírozást lehetővé tevő szabályozás

A közösségi finanszírozásra vonatkozó hazai szabályozás kialakítását [az MNB FinTech Stratégiája](#) és [Magyarország Fintech Stratégiája](#) is kiemelt célként kezeli. A közösségi finanszírozás nemzeti szintű jogszabályi kereteinek megteremtése jelentősen hozzájárulna a kkv szektor finanszírozásának támogatásához és a FinTech cégek forráshoz jutásának megkönnyítéséhez, befektetői oldalon pedig az alternatív finanszírozási formák iránti bizalom erősítéséhez.

A kkv-k és az innovatív vállalkozások számára a finanszírozási eszközökhöz való hozzáférés kibővítésének fontosságát az Európai Unió is felismerte. [Az Európai](#)

[Bizottság a FinTech cselekvési tervének](#) részeként 2018 márciusában [javaslatot](#) terjesztett elő a határon átnyúló tevékenységet végző közösségi finanszírozási szolgáltatókról. A tervezet elfogadása esetén – ahogy a jegybank szakértői [egy korábbi cikkükben](#) is kifejtették – a határon átnyúló szolgáltatót kínáló közösségi finanszírozási platformok az Unió egész területére kiterjedő engedélyért folyamodhatnak, és tevékenységüket egységes követelményrendszernek megfelelően végezhetik. Fontos eleme a tervezetnek, hogy a határon átnyúló szolgáltatót nem nyújtó, teljesen nemzeti szintű platformok esetében a tagállamok eltérhetnek az EU-s szintű szabályozási keretektől.

A hazai szabályozás kialakítása tehát egyre sürgetőbbé vált abból a szempontból is, hogy az itthoni platformok is átlátható jogszabályi környezetben tudjanak működni, ennek hiányában ugyanis problémás lehet a működésük. A hazai platformok támogatása érdekében olyan szabályozás megalkotására van szükség, amely meghatározza legalább a közösségi finanszírozási platformok engedélyezésére és felügyeletére vonatkozó követelményeket, a finanszírozást igénylő vállalkozásokkal és projektekkal szemben támasztandó tájékoztatási követelményeket, valamint biztosítja a befektetővédelem jogi garanciáit is.

Mivel az EU-s szintű jogszabály elősorban a határon átnyúló szolgáltatásokra fókuszál, illetve hatályba lépése leghamarabb 2021-22 körül várható közösségi finanszírozásra vonatkozó hazai szabályozás mihamarabbi, a jövőre való felkészülés jegyében akár idejének kialakítása komoly lehetőséget hordoz a kkv-k finanszírozásában. Minden év késlekedés a szabályozás kialakítása kapcsán szó szerint komoly finanszírozási versenyhátrányt jelenthet a hazai kkv szektornak az európai versenyben.

„Szerkesztett formában megjelent a [portfolio.hu](#) oldalon 2020. április 6-án.”