

Dr. Veres Zoltán¹

A tulajdonosi tőke alapú közösségi finanszírozás, mint alternatív tőkegyűjtési lehetőség

(I. rész: kontextus, fogalmi és szabályozási alapok)

ÖSSZEFOGLALÁS

Bár egyes nézetek szerint a napjainkban egyre népszerűbb közösségi finanszírozás gyakorlatilag egyidős az emberiséggel, tény, hogy széleskörű elterjedését az Internet tette lehetővé. Jelen tanulmány a közösségi finanszírozás egyik típusának, a tulajdonosi tőke alapú formának a vizsgálatára fókuszál. A két részes tanulmány első részében a tárgyalt témát tágabb kontextusba helyezve megvizsgálom a közösségi gazdaság jelenségét, majd a közösségi finanszírozás fogalmát, típusait a vonatkozó szakirodalom és szabályozás alapján. (A tanulmány második része a magyar tapasztalatokat vizsgálja, elsősorban a tőkealapú közösségi finanszírozás hazai felületén, a Tőkeportálon lezárult kampányok elemzésével.) Maga a közösségi gazdaság elnevezés egy rendkívül sokrétű, számtalan aspektust magába foglaló jelenséget takar; közülük a platform alapú modellekkel foglalkozom részletesebben, egyrészt, mert a közvélekedéssel ellentétben nagyon is mindennapjaink részét képezik (Google, YouTube, Booking, Amazon, stb.), másrészt a közösségi finanszírozás ezen belül jól elkülöníthető területet képez. Ezt követően bemutatom a közösségi finanszírozás főbb típusait. Bár e konstrukció tudományos igényű tárgyalására már magyar nyelven is történtek figyelemreméltó kísérletek, a téma *aktualitását* az adja, hogy egyrészt a vonatkozó európai uniós szabályozás értelmében 2023. november 10-ét követően csak engedéllyel rendelkező szolgáltatók nyújthatnak közösségi finanszírozási szolgáltatást, másrészt a magyar nyelvű Tőkeportál (igaz, máltai leányvállalata révén) 2024. márciusában kapta meg az elvi tevékenységi engedélyt, így már a rég várt szabályozási keretek között működhet a crowdfunding e formája.

Kulcsszavak: közösségi gazdaság, platform alapú modellek, közösségi finanszírozás, értelmezési lehetőségek

JEL-kódok: G32, O16.

BEVEZETÉS

Az internet elterjedése új lehetőségeket nyitott meg az ún. közösségi gazdaság számára is. Mint arra Dudás és szerzőtársai (Dudás, 2019) rámutatnak, annak ellenére, hogy az elmúlt években a témával foglalkozó kutatások száma jelentősen nö-

vekedett és számos tanulmány született a jelenség potenciális előnyeiről, „a sharing economy jelenségét még nem tárták fel megfelelően, és továbbra is igen keveset tudunk a társadalomra, a gazdaságra és a környezetre gyakorolt hatásairól (Murillo, Buckland, Val, 2017). Mindemellett – a definiálási nehézségek-ből adódóan – a sharing economy szürke zónát is jelent nemcsak a gazdasági szereplőknek, hanem a törvényhozóknak és a hatóságoknak is a szabályozási keretek kialakításánál és betartásánál.” Nyilvánvalóan ennek az is az oka, hogy a dinamikusan változó technológiai háttérnek köszönhetően gyorsan jelennek meg új szereplők, illetve a megosztás új formái, újabb és újabb kérdéseket generálva mind az elmélet, mind a gyakorlat számára. A témával kapcsolatos kutatások folytatása tehát napjainkban is aktuális feladat, sőt kihívás.

Mindezek mellett a lehetséges finanszírozási alternatívák kutatásának fontosságát alátámasztják a kezdő, illetve kis- és közepes vállalkozások finanszírozási helyzetére vonatkozó adatok is. A hatályos, 2023-ban felülvizsgált, 2019-2030-as időszakra vonatkozó KKV Stratégia megállapításai szerint ugyanis a magyarországi vállalkozások külső forrás igénybevételére való hajlandósága továbbra is elmaradást mutat az Unió többi országához képest, továbbá tőkebefektetések magyarországi aránya jóval alacsonyabb az OECD átlagánál. De nem csak hazánkban, hanem világszinten is igaz, hogy „az innovatív ötletekre, K+F+I alapú tevékenységekre alapuló cégek korai szakaszú tőkefinanszírozása a világ legtöbb pontján piaci hiányossággal jellemezhető terület.” Éppen ennek kapcsán kifejezetten is említi a KKV Stratégia a közösségi finanszírozást, mint jó kezdeményezést a finanszírozási lehetőségek bővítésére, továbbá általánosságban is célkitűzésként fogalmazza meg a nem banki pénzügyi termékek, finanszírozási eszközök elterjesztését (KKV Stratégia, 2023). A kkv-k tőkearányos beruházási rátája ugyancsak indokolja újszerű tőkebevonási lehetőségek felkutatásának, elterjesztésének szükségességét (Bacsi, 2022).

A különféle online platformoknak köszönhetően mind a befektetők, mind a kezdő vállalkozások közötti kapcsolatteremtés leegyszerűsödött. Mindez ugyanakkor szabályozás nélkül számottevő veszélyeket is hordoz magában. Ezt felismerve, mára nem csak az Amerikai Egyesült Államokban, hanem mint bemutatom, Európai Unió szinten is létrejött a szabályozási (rendeleti szinten ld. a bővebb ismertetésre kerülő ECSPR-t) és felügyeleti (ESPA) háttér, sőt a közösségi szabályozásnak megfelelő hazai jogi környezet megteremtésére is történtek

¹ PhD., vármegyei jegyző, Komárom-Esztergom Vármegyei Önkormányzati Hivatal (Tatabánya); megbízott oktató, Pázmány Péter Katolikus Egyetem, Jog- és Allamtudományi Kar, Pénzügyi Jogi Tanszék (Budapest). E-mail: veres.zoltan@jak.ppkpe.hu;



1. ábra: A közösségi gazdaság egyes szinonim és rokon megnevezései

Forrás: Dudás (2019) alapján saját szerkesztés

lépések. Ennek ellenére a mind a mai napig a szélesebb közönség számára a közösségi finanszírozás – különösen annak tulajdonosi tőke alapú formája – nem vagy alig ismert jelenség Magyarországon, ezáltal nem tudja ténylegesen betölteni azt a szerepet, hogy a forrásokhoz történő hozzáférést széles körben tegye lehetővé és ezáltal a vállalkozások tömegei számára valódi tőkegyűjtési alternatívát jelentsen.

MÓDSZER

Tanulmányomban a vonatkozó hazai és nemzetközi szakirodalom és szabályozás áttekintésével a közösségi gazdaság, majd a közösségi finanszírozás sokrétű jelentéstartalmait és fontosabb típusait törekszem kibontani. Ennek során megkísérlem az előforduló nézetek szintetizálását, rendszerbe foglalását, az ismeretek áttekinthető ábrákkal, táblázatokkal történő megjelenítését. Az elméleti megalapozást követően röviden kitérek a szabályozás kialakulásának folyamatára. Ennek során nem csak az európai keretek, hanem az azt időben megelőző amerikai reguláció is említésre kerül.

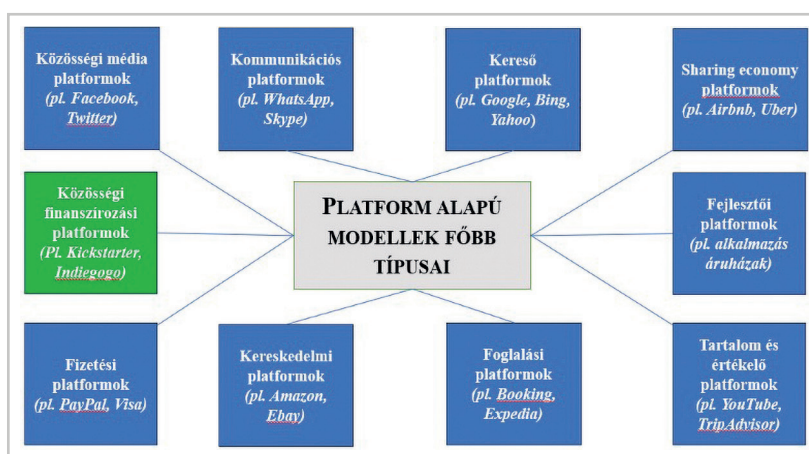
EREDMÉNYEK

*Tágabb kontextus: a közösségi gazdaság
néhány megközelítési módja*

Előjáróban, a témát tágabb kontextusba helyezve röviden bemutatatom az ún. sharing economy vagy közösségi/megosztáson alapuló (és még számos egyéb elnevezéssel illetett) gazdaság fogalmát. Ez a forma a hagyományos, tulajdonlason alapuló piaci modellel szemben – sőt, egyesek szerint azt lerombolva (Parragh, 2016) – lehetőséget teremt arra, hogy a fogyasztók a termékeket és a szolgáltatásokat megosszák, egymás között (mint egy közösség tagjai) használják (Puschmann, Alt, 2016). Így az emberek a tulajdonaikat – a lakásukat, autójukat, kerékpárjukat, szerszámaikat és egyéb hétköznapi eszközeiket – szakértelmüket, idejüket teszik elérhetővé és hozzáférhetővé mások számára különböző online *platformokon* keresztül (Botsman, Rogers, 2011; Bucher, Fieseler, Lutz, 2016; Gansky 2010), *csupán az ideiglenes hozzáféréért fizetnek* (Goudin, 2016).

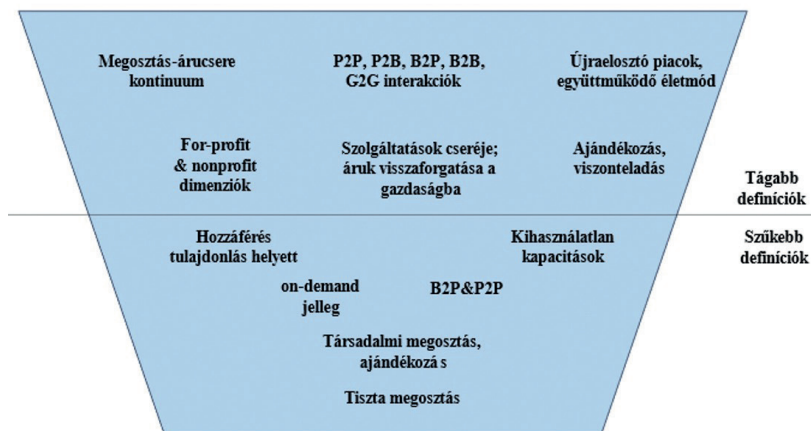
A fogalommal kapcsolatos bizonytalanságokat jól szemlélteti, hogy milyen sokféle *elnevezéssel* (*rokon fogalommal/szinonimával?*) találkozhatunk a vonatkozó szakirodalomban (Acquier, Daudigeos, Pinkse 2017; Martin 2016; Selloni 2017). Kalóz (2015) szerint a különböző elnevezések „látszólag abból fakadnak, hogy a témával foglalkozók a közösségi gazdaság eltérő aspektusát tartják kihangsúlyozandónak – mindezek azonban az üzleti és fogyasztási gyakorlatok összefüggő csoportját alkotják. A két legelterjedtebb fogalom a sharing economy, valamint a collaborative consumption.” Kalóz (2015) további elnevezések előfordulására is rámutatott: peer-to-peer economy, access-based economy vagy access economy („hozzáférés alapú gazdaság”), mesh economy („behálózott gazdaság”), connected consumption („összekapcsolt fogyasztás”).

A felsorolásból kiemelendő a platformgazdaság, hiszen a *platform* kulcsszerepet játszik az ügylet lebonyolításában, másrészt a *platformgazdaság maga is hasznos értelmezési keretként szolgálhat* a téma szempontjából, ezért e kifejezés kapcsán szükséges rögzíteni néhány előzetes megjegyzést. Maga a *platform* szó egy angol főnév, melynek elsődleges jelentése emelvény, fennsík; egy olyan vízszintes terület egy lejtős domb- vagy hegyoldalon, kertben, amely növénytermesztésre alkalmas; lépcsőzetesen kialakított sík terület. *Politikai jelentéstartalma* szerint valamilyen párt vagy szervezet egységes követelményeinek, álláspontjának kinyilvánítása, programja is a szó jelentésébe tartozik; az *informatikában* az operációs rendszerekkel összefüggő számítógép környezetet jelöli, míg az *olajiparban* a az olajkitermelő tengeri létesítményeket is platformnak hívják (Polgár, 2020). *Társadalmi-technológiai szempontból* a platformok olyan infrastruktúrát biztosítanak, amely lehetővé teszi alkalmazások tervezését, telepítését és működtetését, elsősorban mobil eszközök használatával (Grabher–König, 2020). A digitális online platformok emellett a közvetítők minimálisra csökkentésével lényegében új, rövidebb és hatékonyabb értékláncolatú iparágak létrejöttét eredményezik, ezeknek köszönhetően nemcsak a fogyasztói érték növekszik, hanem a költségek is csökkennek (Wirtz, 2019). „A rendszerben lévő (jellemzően egyetlen) közvetítő maga a platformszolgáltató, akinek vagy az egyik, vagy mindkét fél meghatározott jutalékot és akár egyéb díjakat is fi-



2. ábra: A platformgazdaság összetevői: a platformalapú modellek főbb típusai

Forrás: Wirtz, 2019 alapján saját szerkesztés



3. ábra: A figyelembe vett tényezők a sharing economy definíciójának szűk és tág értelmezésében

Forrás: Dudás (2019) alapján saját szerkesztés

zet a platform használatáért.” Tekintettel a platformok technológiai beágyazottságára, a kiegészítő szolgáltatást– jellemzően technológiai infrastruktúrát – nyújtó fél szerepe (complementors, pl. Google, Amazon, stb.) is jelentős.

Lezárva az elnevezéssel kapcsolatos eszmefuttatást, a továbbiakban a közösségi gazdaság fogalmát használom. Összegzésként ennek a sokszínű fogalomnak a lehetséges jelentéstartalmait mutatom be a 3. ábrán.

Az elnevezés mellett a jelenség kialakulását, kezdeteit illetően is meglehetősen sokféle nézettel találkozhatunk, melyek az emberiség kialakulásától a XIX. századig terjedő, meglehetősen széles időskálán helyezik el a közösségi gazdaság megjelenését. Dudás és Boros (2019) rámutatnak, hogy a megosztás gyakorlata akár egyidősnek tekinthető az emberiséggel. Ezzel a széles körben elfogadott szakirodalmi állásponttal szemben bizonyos szerzők a közösségi gazdaság kezdeteit későbbi időpontokra teszik. Például Szegedy (2024) az 1886-ban elkészült amerikai Szabadság szobor építéséhez kapcsolódó adománygyűjtést tekintik az első ismert példájának, Giger (2015) pedig 1775-re, a Richard Ketley által létrehozott építőközség megalapításához köti a közösségi gazdaság megjelenését. E konstrukció lényege az volt, hogy a társulás tagjai havi hozzájárulásokat fizettek egy tőkealapba, amelyből aztán a befizetők (mint kvázi előtakarékoskodók) kölcsönt kaphattak lakások építéséhez. Jelen tanulmánynak nem célja a kezdeteket illetően lándzsát törni egyik vagy másik álláspont mellett. Mindenesetre tény, hogy a megosztás korábban is létezett: jó példa erre a járműmegosztás, mely egyaránt előfordul a peer-to-peer (P2P) relációkban (például stoppolás), a business-to-consumer (B2C) viszonylatban (például autóbérlés) vagy business-to-business (B2B) piacokon (pl. outsourcing) (Goudin 2016; Móricz 2016; Puschmann, Alt 2016). A digitális technológiák fejlődése azonban lehetővé tette az áruk és szolgáltatások C2C (consumer-to-consumer) vagy P2P-alapú elérhetőségét is, amely lehetőséget és új típusú hozzáférést teremtett a felhalmozott és az idő nagy részében feleslegesen álló „kihasználatlan kapacitások” kiaknázására.

Szűkebb kontextus: a közösségi finanszírozásról általában

A közösségi finanszírozás lényegének megértéséhez több oldalról közelíthetünk. Röviden kijelenthetjük, hogy az „több egy egyszerű online kalapozásnál.” (Billingo.hu, 2023)

Etimológiai oldalról nézve, a magyar nyelvben többnyire közösségi finanszírozásként szokás fordítani a hasonló ügyletek megjelölésére az angol nyelvben használt *crowdfunding* kifejezést, bár találunk példát a magyar felületeken is a tömegfinanszírozás szóhasználatra (ld. pl. Piac&Profit, 2013 vagy Korponai, 2016). Míg az angol elnevezés a ’crowd’ szóból ered, amely főnévként elsősorban tömeget, sokaságot jelent (tömegfinanszírozás) és arra utal, hogy kis összegek gyűjtésére kerül sor a nagyközönségtől, nagy számú befektetőtől, addig a magyar nyelvben elterjedt közösségi finanszírozás szóhasználat a jelenség közösségi aspektusára utal: eszerint a közösségi finanszírozás nem csak pénzgyűjtési mód, hanem támogatói közösség felépítésének eszköze is. Bár nem tárgya a jelen dolgozatnak a részletekbe menő nyelvtudományi elemzés,

érdemes megfigyelni, hogy a tömeg kifejezéshez képest a közösség megjelölés egyfajta (érték?) többletet hordoz magában. Ez talán arra utalhat, hogy egy ilyen finanszírozási közösség segíthet bizalmat, hűséget és elkötelezettséget kialakítani a termékkel/szolgáltatással, sőt annak kitalálójával kapcsolatban. „A közösségi szerepvállalás a passzív támogatókból aktív kampánytámogatókat csinál, és a kampány hatókörét az alkotó közvetlen hálózatán túlra is kiterjeszti,” hiszen a közösség erejének kihasználásával elkötelezett, szenvedélyes és hűséges ügyfélkört hozhatunk létre (SFC, 2024).

A szóhasználatban még egy megjegyzést teszek, mivel Európában a német nyelv- és jogterületen is jelentős szabályozási (ld. a 4. fejezetben) és szakirodalmi (a dolgozatban felhasznált források mellett monografikus, tudományos igényességű feldolgozást nyújt pl. Jolmes, 2021) hagyományai vannak a közösségi finanszírozásnak. A német nyelvterületen használt *Schwarmfinanzierung* az angol crowdfunding tükörfordításának tekinthető. Ugyanakkor a crowdfunding és német megfelelője gyakran inkább az adományalapú közösségi finanszírozás megjelölésére használatos, a befektetésalapú változatra a *crowdinvesting* vagy *Schwarminvesting* megnevezés használatos (Verbraucherzentrale, 2023).

A vonatkozó Európai Uniói rendelet (a továbbiakban: ECSPR) preambuluma az ügyletben résztvevő szereplők oldaláról határozza meg a közösségi finanszírozás lényegét. Eszerint ez „egyre jelentősebb közvetítési forma, amelynek keretében a közösségi finanszírozási szolgáltató – anélkül, hogy saját maga kockázatot vállalna – egy nyilvánosan hozzáférhető digitális platformot működtet azzal a céllal, hogy kapcsolatba hozza a leendő befektetőket és hitelezőket a finanszírozási forrást kereső vállalkozásokkal, illetve megkönnyítse kapcsolatfelvételüket. Az ilyen finanszírozás történhet hitelek, illetve átruházható értékpapírok vagy közösségi finanszírozási célokra használható egyéb eszközök megvásárlása révén” (ECSPR (1) preambulumbekzdés). Lényegében tehát a vállalkozók, mint ötletgazdák egy online platformon keresztül megosztják projektjeiket a nagyközönséggel, majd a projektek közül a magánszemélyek kiválaszthatják a nekik tetszőt és támogathatják a vállalatot, hogy az meg tudja valósítani a terveit. „A közösségi finanszírozás során sok személytől gyűjtenek kisebb összegeket” (Hold Lexikon, é.n.).

A közösségi finanszírozás lehetséges szerepét vizsgálva megállapítható, hogy az főként a kezdő vállalkozások számára az



4. ábra: A közösségi finanszírozás folyamata és főbb szereplői

Forrás: Wilson és Testoni (2014), valamint Korponai (2016) alapján saját szerkesztés

ún. finanszírozási rés áthidalását teszi lehetővé, demokratizálva a forrásokhoz való hozzáférést (Kim-Hann, 2017 alapján Kuti, 2018). Segítségével „kis összeg befektetésével digitális platformokon keresztül magánszemélyek is finanszírozhatnak vállalati projekteket, alternatívát biztosítva a hagyományos formában történő részvény- és kötvénykibocsátásnak.” (MNB FinTech Stratégia, 2019).

Mint *innovatív pénzügyi megoldás*, „a magyarul közösségi finanszírozásnak nevezett pénzügyi megoldás bankrendszeren kívüli finanszírozási forma. Leegyszerűsítve *ötletfinanszírozás*.” Az ötlet lehet bármi, amelynek támogatására pénzforrás gyűjthető: projektekre, vállalatok alapítására, kampányok támogatására, jótékonyági célok megvalósítására, de hitelhez jutásra is használható (Szegedy, 2024).

Az ECSPR hatálybalépésével rendelkezünk jogi normába foglalt definícióval, azaz *normatív fogalommeghatározással* is, bár maga a rendelet *csak a hitelalapú és a befektetésalapú közösségi finanszírozást szabályozza*, azzal, hogy a fogyasztóknak történő hitellezéshez kapcsolódó közösségi finanszírozási szolgáltatások nem tartoznak a hatálya alá, így általános érvényű, a közösségi finanszírozás valamennyi formájára kiterjedő meghatározást nem tud nyújtani. Az ECSPR 2. cikk (1) bekezdés a) pontja a közösségi finanszírozási szolgáltatást a következőképpen definiálja: a befektetők vállalkozásfinanszírozási szándékainak és a projektgazdának egy közösségi finanszírozási platform használatával történő összepárosítása, amely a következő tevékenységek bármelyikéből állhat: (i) hitelnyújtás közvetítése; (ii) a projektgazdák vagy egy különleges célú gazdasági egység által kibocsátott átruházható értékpapíroknak és a közösségi finanszírozási célokra használható eszközöknek a 2014/65/EU irányelv I. melléklete A. szakaszának 7. pontjában említettek szerinti, *vételre irányuló kötelezettségvállalás nélküli elhelyezése*, és az említett átruházható értékpapírok és a közösségi finanszírozási célokra használható eszközök tekintetében az említett szakasz 1. pontjában említettek szerint *üggyélmegbízások fogadása és továbbítása*.

A fenti meghatározásokat *összegezve*, az ECSPR szabályozási logikájával összhangban rögzíthetjük, hogy a közösségi finanszírozás egy alapvetően három szereplőre épülő, *alternatív* (azaz a jelen dolgozat keretei között a klasszikus pénzügyi intézmény-

rendszeren kívüli), *innovatív* (FinTech megoldások körébe tartozó) modellt feltételez. Az ügylet szereplői:

- ötlet-/projektgazda: bármely természetes vagy jogi személy, aki/amely közösségi finanszírozási platformon keresztül keres finanszírozást;
- befektető: gyakorlatilag bármely internet-felhasználó lehet, olyan természetes vagy jogi személy, aki/amely egy közösségi finanszírozási platformon keresztül hitelt nyújt, illetve átruházható értékpapírokat vagy közösségi finanszírozási célokra használható eszközöket vesz;
- szolgáltató: a platform (mint nyilvános, internet alapú információs rendszer) működtetője, aki ugyanakkor nem hitelezője a projektgazdának. Az ECSPR 2. cikk (1) bekezdés e) pontja értelmében csak jogi személy lehet.

A közösségi finanszírozás folyamatát és az egyes résztvevők főbb szerepkörét az alábbi ábra szemlélteti.

A közösségi finanszírozás típusai

A szakirodalom többféle szempont szerint próbálja meg csoportosítani a közösségi finanszírozás egyes típusait, formáit. Számos, az alábbiakban megjelölésre kerülő szakirodalmi forrás áttekintése alapján a következőkben ezek rendszerezésére teszek kísérletet. Előljáróban azonban szükséges felhívni a figyelmet arra, hogy az ún. *crowdsourcing* nem a közösségi finanszírozás valamely alaptípusának, hanem inkább annak mintegy „előszobájaként” értelmezhető, amelynek keretében a tömeg hozzájárulása által gyűjtenek ötletet. Amíg tehát a crowdsourcing szellemi és időráfordítást jelent, addig a crowdfunding már anyagit is (Belleflamme, 2013 alapján Korponai, 2016). A crowdsourcing során egy „profit orientált vállalkozás kiszervezi egy bizonyos tevékenységét annak érdekében, hogy terméket fejlesszen vagy értékesítsen a széles közönségnek. A kiszervezés az interneten keresztül megy végbe, ahol az egyéneket arra ösztönzi, hogy önkéntesen járuljanak hozzá a vállalkozás értékkeremtéséhez, ingyen vagy alacsonyabb összegért, mint amennyit a hozzájárulás a vállalat számára ér.” (Kleemann, 2008).

A hozzájárulás jellege alapján Gál (2024) a finanszírozás négy típusát különbözteti meg (ld. 1. táblázat).

1. táblázat: A közösségi finanszírozás típusai a hozzájárulás jellege alapján

Befektetési alapú „equity-based”	Hitelezési vagy kölcsön alapú „credit-based”	Jutalom alapú „reward-based”	Adomány alapú „donation-based”
A befektető az általa tett vagyoni hozzájárulásért cserébe a projektgazdától értékpapírban megtestesülő tulajdonjogot (részvényt) szerez.	A befektető hitelt nyújt a projektgazda üzleti tervének megvalósításához, aki ezt a hitelt kamatostul fizeti vissza.	A szabályozás hatályán kívül esnek, ezért e típusokra a szerző nem ad meghatározást.	

Forrás: Gál (2024) alapján saját szerkesztés

2. táblázat: A közösségi finanszírozás kereskedelmi és nem kereskedelmi jellegű típusai

Kereskedelmi típusú CF	Nem kereskedelmi típusú CF
jutalom alapú P2P hitelezés (crowdlending) közösségi befektetés (crowdinvesting)	adomány alapú

Forrás: Lenz (2016) és Harczy (2023) alapján saját szerkesztés

Az adomány alapú közösségi finanszírozás jellemzőit más szerzők (Estellés-Arolas, 2015 alapján Zsarnóczky, 2022) az alábbiak szerint foglalták össze:

- az internetet használja; online lehet részt venni az adományozásban;
- nagy tömeget szólít meg;
- változó kiterjedésű;
- az adománykérő meghatározott személy;
- az elérendő cél pontosan megfogalmazott;
- a célösszeg meghatározott és a tömeg jutalmazása: adományalapú közösségi finanszírozás esetében nincs ellenszolgáltatás.

Kuti–Hornyak (2017) a közösségi finanszírozást több szempont szerint csoportosítja:

- *célja szerint* kulturális, társadalmi és forprofit forma között,
- *üzleti modell szerint* adomány-, jutalom-, részvénytőke- és hitelalapú konstrukció között tesznek különbséget.

Lee és Sorenson (2016) alapján Wachira (2022) szerint e modellek csoportosítása annak alapján történik, hogy *mit kap a befektető a pénzért*. Ennek megfelelően beszélhetünk:

- jutalomalapú (reward-based crowdfunding),
- kölcsönalapú (lending-based crowdfunding),
- tőke-alapú (equity-based crowdfunding), valamint
- a csupán elégedettséget és jóérzést eredményező, adományalapú (donation-based crowdfunding) finanszírozásról.

A tőke-alapú finanszírozás esetén a forrásgyűjtés két fő modell, a „mindent vagy semmit” (all or nothing, ebben a formában a kampány kezdeményezője a kitűzött tőkecél elérése esetén az összegyűjtött pénzt megkapja, ellenkező esetben viszont nem), illetve a „tartsd meg mind” (keep it all, e modellben a kampánykezdeményező az összegyűjtött pénzt akkor is megkapja, ha a célösszeg elérése nem teljesült) alapján történik.

Lenz (2016) alapján Harczy (2023) a közösségi finanszírozás két fő típusa között tesz különbséget: *kereskedelmi* és *nem kereskedelmi* közösségi finanszírozás között. Az elsőbe sorolja a jutalom

alapú közösségi finanszírozást, a közösségi hitelezést (P2P hitelezés) és a közösségi befektetést, a második típushoz pedig az adományalapú közösségi finanszírozást társítja.

A platformok típusa alapján hat típusú crowdfunding elkülönítésére is találunk példát (Crowdfunding Platform Development, 2022):

- Donation: adományalapú
- Equity: tőkealapú
- P2P (Peer to Peer) Lending: e forma alapján a magánszemélyek közvetlenül kaphatnak kölcsön más személyektől, minden közvetítőként működő pénzügyi szolgáltató kizárásával valamely projekt/kampány támogatására.
- Reward: jutalom alapú finanszírozás esetén a finanszírozó nem anyagi juttatás szerzésére törekszik, hanem a jutalom valamilyen dolog vagy szolgáltatás megszerzésében ölt testet
- Profit-sharing or Revenue-sharing forma esetén a tőkét igénylő projektek kampányok segítségével gyűjthetik be a szükséges tőkét, a hitelezők a kifizetéseket a vállalkozás által elért

pénzügyi eredményektől függően követelhetik.

- a Real Estate crowdfunding esetén a résztvevők ingatlanpiaci projektekbe fektethetnek be. Az ingatlanba fektetett CF projektek többnyire kölcsön alapúak (Gere, 2024), így elképzelhető, hogy ezt a formát egyesek nem önálló csoportként említik, hanem a hitel alapú forma altípusának tekintik.

A fenti típusok elemeinek kombinálásával *hibrid* modellek is létrejöhetnek (Gárdos, 2017).

A szabályozás kialakulása

Az Európai Unió szervei már a 2010-es évektől figyelemmel kísérték a közösségi finanszírozás terjedését. Az Európai Parlament 2015. július 9-i, a tőkepiaci unió kiépítéséről szóló állásfoglalása megállapította, hogy „a tőkepiaci uniónak olyan megfelelő szabályozási környezetet kell teremtenie, amely fokozza a hitelt, kvázi sajáttőke- vagy sajáttőke-struktúrákat kereső vállalatokra vonatkozó információkhoz való határokon átnyúló hozzáférést a nem banki alapú finanszírozási modellek, többek között a *közösségi finanszírozás* és a személyközi hitelezés növekedésének elősegítése érdekében” (Az Európai Parlament 2015. július 9-i állásfoglalása a tőkepiaci unió kiépítéséről (2015/2634 (RSP), 47. bekezdés). Egy évvel korábban, 2014. július 9-én jelent meg A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: A közösségi finanszírozásban rejlő lehetőségek felszabadítása az Európai Unióban, COM (2014) 172 Final című dokumentum, amelyben a Bizottság azon álláspontjának adott hangot, hogy egyelőre nincs szükség uniós szintű szakpolitikai beavatkozásra. Időközben azonban „az érdekeltekkel folytatott konzultációk és külső tanulmányok révén jelentős bizonyítékokat gyűjtöttek a határokon átnyúló tevékenység akadályairól, és a belső piac fejlődéséről. Továbbá az, hogy az európai közösségi finanszírozási szektor továbbra is néhány tagállamra koncentrálik, rámutatott, hogy ezt a finanszírozási módszert szélesebb körben elérhetővé kell tenni a finanszírozást keresők és a befektetők számára minden tagállamban” (EU Javaslat, 2018), ezért a Bizottság „Pénzügyi technológiák: egy versenyképesebb



5. ábra: A közösségi finanszírozásra vonatkozó szabályozás fejlődése

Forrás: saját szerkesztés

és innovatívabb európai pénzügyi ágazat felé” címmel nyilvános konzultációt folytatott le, melynek során összesen 226 db válasz érkezett magánszemélyektől, sokféle piaci szereplőtől, nemzeti és európai szabályozó hatóságoktól és felügyelektől, felhasználóktól és szakszervezetektől. A nyilvános konzultációra adott egyéni válaszok részletes összefoglalóját 2017. szeptember 12-én hozták nyilvánosságra.

A fenti előzmények alapján a közösségi szintű jogalkotási folyamat elindult, melynek eredményeként az ECSPR első tervezete 2018 márciusában jelent meg az Európai Parlament honlapján, mintegy hat évvel az első crowdfunding szabályozás, a JOBS Act (USA) elfogadását követően. A tervezet megjelenését követően, intenzív szakmai és politikai előkészítő munka után, a jogszabály végleges szövegét 2020 október 5-én fogadta el az Európai Parlament. Az ECSPR Rendelet a kihirdetését követő 20. napon, november 27-én hatályba lépett, amit eredetileg egy év múlva, majd egy hosszabbítást követően 2022. november 11-től maradéktalanul alkalmazni kellett.

Fontos látni, hogy az ECSPR mellett egyéb uniós jogi normák is relevánsak lehetnek a közösségi finanszírozás szempontjából. *Fogyasztóvédelmi jelentőségére* tekintettel szeretném kiemelni a fogyasztói hitelmegállapodásokról szóló 2023/2225 irányelvet (a továbbiakban: CCD 2023), amelynek rendelkezését ugyanakkor csak 2026. november 20-tól kell alkalmazni. A CCD 2023 rögzíti, hogy amennyiben a közösségi finanszírozási hitelszolgáltatók közvetlenül nyújtanak hitelt a fogyasztóknak, az irányelv hitelezőkre vonatkozó rendelkezéseit rájuk is alkalmazni kell. Amennyiben a közösségi finanszírozási hitelszolgáltatók az önálló foglalkozásuk vagy gazdasági tevékenységük körében eljáró hitelezők és a fogyasztók közötti hitelnújtást könnyítik meg, a hitelezőkre vonatkozó, CCD 2023 szerinti kötelezettségeket e hitelezőkre is alkalmazni kell, mivel a közösségi finanszírozási hitelszolgáltatók hitelközvetítőként járnak el (CCD 2023, (22) preambulumbekzdés).

A CCD 2023 felülvizsgálata és nyomonkövetése kapcsán az uniós jogalkotó előírta az Európai Bizottság számára annak 2025. november 20-ig történő megvizsgálását, hogy szükség van-e azon fogyasztók védelmére, akik valamely, az ECSPR 2. cikk (1) bekezdésének d) pontjában meghatározott közösségi finanszírozási platformon (azaz a közösségi finanszírozási szolgáltató által működtetett vagy kezelt, nyilvánosan hozzáférhető, internetalapú információs rendszeren) keresztül vesznek fel hitelt vagy eszközölnék befektetést, amennyiben az említett platformok nem hitelezőként vagy hitelközvetítőként járnak el, hanem a fogyasztók egymás közötti hitelnújtását segítik elő (CCD 2023, 46. cikk (2) bekezdés).

KÖVETKEZTETÉSEK

A közösségi gazdasági modellek jelentős változásokat, sőt egyes nézetek szerint *paradigmaváltást* indítottak el a gazdasági ökoszisztémában (Szabó, 2022). E tendenciák sok más (ld. a bemutatott különböző platformokat) mellett – igaz, talán kisebb hangsúllyal – megjelentek a vállalkozások finanszírozásában is: a közösségi finanszírozás egyfelől a tőkét kereső vállalkozások számára tartogat lehetőségeket, másfelől, a befektetők számára is alternatívát kínálhat a tulajdonosi tőkealapú crowdfunding formájában.

Bár hazánkban ez a konstrukció egyelőre kevésbé elterjedt, különösen az induló kkv-k számára jelenthetne hasznos forrásgyűjtési, az üzleti tapasztalattal és befektethető tőkével rendelkezők számára pedig befektetési módot. Széleskörű hazai alkalmazásának azonban gátat szab, hogy ez a forma (csakúgy, mint a közösségi gazdaság eszménye és gyakorlati megvalósulási formái) kevésbé ismert, illetve sokáig szabályozatlan is volt, amely számos kockázatot hordozott magában. Mára a tőkealapú crowdfundingra uniós szintű szabályok vonatkoznak, megteremtve a szabályozói garanciákat. A szabályozási keretek mellett szükség lenne a vonatkozó ismeretek szélesebb körben történő terjesztésére annak érdekében, hogy e forma előnyei és hátrányai ismertek legyenek a potenciális célközönség számára. A maga szerény eszközeivel ahhoz kíván hozzájárulni a jelen tanulmány, hogy az érintettek és érdeklődők vázlatos áttekintést kapjanak a közösségi gazdaság által kínált sokszínű lehetőségekről, illetve megismerkedhessenek a közösségi finanszírozás lényegével, a működésre vonatkozó alapvető elvekkel, szabályokkal.

IRODALMI FELDOLGOZÁS

- ACQUIER, A. – DAUDIGEOS, T. – PINKSE, J. (2017): Promises and paradoxes of the sharing economy: An organizing framework. *Technological Forecasting & Social Change*, 125., 1–10. <http://doi.org/gcsjqb> A magyar mikro-, kis- és középvállalkozások megerősítésének stratégiája 2019–2030. Első felülvizsgálat, 2023. december. <https://cdn.kormany.hu/uploads/document/a/ae/ae6/ae6ddf3889f14153a81d-be7b089d7a60e3ff6312.pdf>
- BACSI, M. (2022): közösségi finanszírozás helyzete Magyarországon (szakdolgozat). Pannon Egyetem, Zalaegerszeg. https://perepo-dolgozat.uni-pannon.hu/id/eprint/25902/1/bacsi_mih%C3%A1ly_2022jan_publikus.pdf
- BELLEFLAMME, P. – LAMBERT, T. – SCHWIENBACHER, A. (2013): Crowdfunding: Tapping the right crowd, *Journal of Business Venturing*, No. 2011/32. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>
- BOTSMAN, R. – ROGERS, R. (2011): What's mine is yours. Harper Business, New York. ISBN: 9780061963544
- BILLINGO.HU (2023): 5+1 tipp, hogyan vedd rá ügyfeled az adományozásra. 2023.07.18. <https://www.billingo.hu/blog/olvas/51-tipp-hogyan-vedd-raugyfeled-az-adomanyozasra>
- BUCHER, E. – FIESELER, C. – LUTZ, C. (2016): What's mine is yours (for a nominal fee) – Exploring the spectrum of utilitarian to altruistic motives for Internet-mediated sharing. *Computers in Human Behaviour*, 62., 316–326. <http://doi.org/f8tt72>

- DUDÁS, G. – BOROS, L. (2019): A közösségi gazdaság (sharing economy) definiálásának dilemmái. *Tér és Társadalom*, 2019/1. 107-130. <https://doi.org/10.17649/TET.33.1.3058>
- ESTELLÉS-AROLAS, E. – NAVARRO-GINER, R. – LADRÓN DE GUEVARA, F. G. (2015): Crowd-sourcing Fundamentals: Definition and Typology. In: Garrigos-Simon, F. J. – Gil-Pechuán, I. – Estelles-Miguel, S. (Eds.): *Advances in crowd-sourcing*. Springer International Publishing. pp. 33–48. doi:10.1007/978-3-319-18341-1_3.
- GANSKY, L. (2010): *The mesh: Why the future of business is sharing*. Penguin, London. eISBN: 978-1-101-46461-8.
- GÁRDOS (2017): Gárdos, Mosonyi, Tomori Ügyvédi Iroda: A közösségi finanszírozás jogi aspektusai. *Fintechzone.hu*, 2017.06.20. <https://fintechzone.hu/a-kozossegi-finanszirozasi-jogi-aspektusai/>
- GIGER, S. (2015): Erste Schweizer Bank versucht mit Schwarmfinanzierung. *tagesanzeiger.ch* 2015.02.05. https://hub.hslu.ch/retailbanking/wp-content/uploads/sites/7/2014/02/05.02.2015_Tages-Anzeiger.pdf
- GERE, A. (2024): Községi finanszírozás. 2024. 05. 04. <https://financera.hu/szemelyes-penzugyek/cikkek/kozossegi-finanszirozasi-jogi-aspektusai/>
- GOUDIN, P. (2016): The cost of non-Europe in the sharing economy – Economic, social and legal challenges and opportunities. *European Parliament* [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/558777/EPRS_STU\(2016\)558777_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2016/558777/EPRS_STU(2016)558777_EN.pdf)
- GRABHER, G. – KÖNIG, J. (2020): Disruption, Embedded. A Polanyian Framing of the Platform Economy. *Sociologica*, 14(1), 95–118. <https://doi.org/10.6092/issn.1971-8853/10443>
- HARCZI, B. (2023): Mi is az a P2P-hitelezés, és miért egyre népszerűbb? 2023. július 13. <https://corvinak.hu/velemeney/2023/07/13/mi-is-az-a-p2p-hitelezes-es-miert-egyrenepszerűbb>
- HOLD LEXIKON (É.N): Községi finanszírozás. <https://hold.hu/lexikon/kozossegi-finanszirozasi-oldalak-magyarorszag/>
- JOLMES, M. (2021): Crowdfunding. *Historische Entwicklungslinien und Case Studies*. Nomos, 2021. ISBN 978-3-8487-7157-8.
- KALÓZ, E. (2015): A közösségi gazdaság: elméleti megfontolások és a gyakorlat jellemzői. *Információs társadalom*, 2015/1. 44-67. o. <https://dx.doi.org/10.22503/inftars.XV.2015.1.3>
- KIM, K. – HANN, I.-H. (2017): Housing Prices, Collateral, and online Crowdfunding. Robert H. Smith School Research Paper, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2334590>.
- KLEEMANN, F. – VOSS G. G. – RIEDER K. (2008): Un(der) paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, volumen 4, pp. 5-26. <http://dx.doi.org/10.17877/DE290R-12790>
- KORPONAI, P. (2016): Kockázati tömeg, avagy a részesedés alapú tömegfinanszírozás felemelkedése. Szakdolgozat, Budapesti Corvinus Egyetem Gazdálkodástudományi Kar, 2016. http://publikaciok.lib.uni-corvinus.hu/publikus/szd/Korponai_Peter.pdf
- KUTI, M. – HORNYÁK, M. (2017): A technológiai közösségi finanszírozás trendjei. *Külgazdaság*, LXI. évf., 2017. május-június, 28–45. o. https://kulgzdasag.eu/api/uploads/Kuelg_5_6_4_hornyak_7c0e96495e.pdf
- KUTI, M. – GALAMBOSNÉ, TISZBERGER M. – CZIGLER, E.: Magyarországról indított közösségi finanszírozási kampányok. A Kickstarter-platform esete. *Közgazdasági Szemle*, 2018. február, 206-225. o. http://real.mtak.hu/74015/1/05_Kuti3_u.pdf
- LEE, F. – SORENSON, O. (2016): Financing by and for the masses: California, an introduction to the special issue on crowdfunding. *Management Review*, 58(2), 5e19., 58(2), pp. 5–19. DOI: 10.1525/cmr.2016.58.2.5
- LENZ, R. (2016). PEER-TO-PEER LENDING: Opportunities and Risks. *European Journal of Risk Regulation*, 7(4), 688–700. doi: 10.1017/S1867299X00010126
- MAGYAR NEMZETI BANK (2019): Pénzügyi innováció és stabilitás. A Magyar Nemzeti Bank FinTech Stratégiája. <https://www.mnb.hu/letoltes/mnb-fintech-strategia-final.pdf>
- MARTIN, C. J. (2016): The sharing economy: A pathway to sustainability or a nightmarish form of neoliberal capitalism? *Ecological Economics*, 121., 149–159. <http://doi.org/gdf45s>
- MÓRICZ, P. (2016): A sharing economy üzleti modellje: Airbnb és Uber típusú megosztási piacterek. In: Megosztás alapú gazdaság és társadalom: futó divat vagy új korszak? Konferenciaelőadás, Digitális Jólét Program. https://real.mtak.hu/79312/1/MoriczPeter_DJP_A_sharing_economy_uzleti_modellje_szoveges.pdf
- MURILLO, D. – BUCKLAND, H. – VAL, E. (2017): When the sharing economy becomes neoliberalism on steroids: Unravelling the controversies. *Technological Forecasting & Social Change*, 125., 66–76. <http://doi.org/gcsjps8>
- PARRAGH, B. (2016): Versenyképességi kihívások és lehetséges gazdaságpolitikai válaszok a sharing economy világában. *Polgári Szemle*, 2016/4-6. 42-54. o. https://polgariszemle.hu/images/content/pdf/psz_2016_4-6.szam.pdf
- PIAC&PROFIT (2013): Sűrű fillér, avagy hogyan működik a tömegfinanszírozás. 2013. június 13. <https://piacesprofit.hu/cikkek/penz/suru-filler-avagy-hogyan-mukodik-a-tomeg-finanszirozasi.html>
- POLGÁR, Á. (2020): Platform – egy szó aminek megannyi jelentése közül nekünk egyet jelent. 2020. július 20. Elérhető: <https://kontenerteknika.hu/2020/07/20/platformegy-szo-aminek-megannyi-jelentese-kozul-nekunk-egy-jelent/>
- PUSCHMANN, T. – ALT, R. (2016): Sharing economy. *Business & Information Systems Engineering*, 1., 93–99. <http://doi.org/c2hg>
- SELLONI, D. (2017): New forms of economies: Sharing economy, collaborative consumption, peerto-peer economy. In: *CoDesign for public-interest services*. Research for development. Springer, Cham, 15-26. <http://doi.org/c2hn>
- SFC (2024): Why Is Building Community Important For Your Crowdfunding. 2024.04.19. <https://www.sendfromchina.com/NewsCenter/why-isbuilding-community-important-for-your-crowdfunding.html>
- SZABÓ, K. (2022): Platformok, mint a közösségi gazdaság alapjai. In: Schuchmann, Júlia (szerk.): *Település – adat – tervezés. Társadalmi és gazdasági kihívások a Big Data korában*. Kecskemét, Magyarország: Neumann János Egyetem Gazdaságföldrajzi és Településmarketing Központ (2022) Paper: 05.004 , 9 p.
- SZEGEDY, K. F. (2024): Rögös utakon: a közösségi finanszírozás helyzete Magyarországon. *Fintech.hu*, 2024. 07. 19. <https://fintech.hu/2024/07/19/rogo-s-utakon-a-kozossegi-finanszirozasi-helyzete-magyarorszagon/>

fintech.hu/rogos-utakon-akozossegi-finanszirozas-he-lyzete-magyarorszagon/

VERBRAUCHERZENTRALE (2023): Crowdfunding: So funktioniert die Schwarmfinanzierung. 2023.06.21. Crowdfunding: So funktioniert die Schwarmfinanzierung. <https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/sparen-und-anlegen/crowdfunding-so-funktioniert-die-schwarmfinanzierung-6670>

WACHIRA, V. K. – WACHIRA, E. W. (2022): Tulajdonos-ítőke-alapú közösségi finanszírozás. Pénzügyi Szemle, 2022/1. 130-149. o. DoI: https://doi.org/10.35551/PSZ_2022_1_8

WILSON, K. E. – TESTONI, M. (2014): Improving the role of Equity Crowdfunding in Europe's capital markets. 2014/9. Bruegel Policy Contribution. Brussels: Bruegel. https://www.bruegel.org/system/files/wp_attachments/pc_2014_09_crowd_.pdf

WIRTZ, J.– SO, K. K. F. – MODY, M. – LIU, S.Q. – HAE, H. – CHUN, E. (2019): Platforms in the Peer-to-Peer Sharing Economy. Journal of Service Management 30(4):452-483.

ZSARNÓCZKY-DULHÁZI, F. – KOPPER, B. – ZSARNÓCZKY, M. – DÁVID, L. D. (2022): A közösségi finanszírozás helye és szerepe a mai társadalmakban, különös tekintettel hazánkra és az egészségügyi kiadásokra. Civil Szemle, 2022/1. 41-56.

JOGI AKTUSOK:

Európai Unió

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának: A közösségi finanszírozásban rejlő lehetőségek felszabadítása az Európai Unióban, COM (2014) 172 Final. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:52021DC0720>

Az Európai Parlament és a Tanács 2014/65/EU irányelve (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról. <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj/hun>

Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2020/1503 rendelete (2020. október 7.) az európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókról, valamint az (EU) 2017/1129 rendelet és az (EU) 2019/1937 irányelv módosításáról. <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/HU/TXT/?uri=CELEX:32020R1503>

Az Európai Parlament és a Tanács (EU) 2023/2225 irányelve (2023. október 18.) a fogyasztói hitelmegállapodásokról és a 2008/48/EK irányelv hatályon kívül helyezéséről. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/?uri=CELEX:32023L2225>

Amerikai Egyesült Államok

Jumpstart Our Business Startups Act, Public Law 112–106 112th Congress. Apr. 5, 2012. <https://www.govinfo.gov/content/pkg/PLAW-112publ106/pdf/PLAW-112publ106.pdf>