

CROWDFUNDING - FORMA RIZIKOVÉHO KAPITÁLU
CROWDFUNDING - THE FORM OF VENTURE CAPITAL

Rastislav PETRÁŠ, Jaromíra VAŇOVÁ

Abstrakt

Podniky na zabezpečenie svojej činnosti potrebujú finančné prostriedky. Preto je nevyhnutné hľadať rôzne možnosti ich získavania a zabezpečiť tak potrebný kapitál. Komerčné banky, ktoré sú považované za hlavný zdroj financovania pre menšie podniky, sú stále menej ochotné poskytovať úvery začínajúcim podnikom. Crowdfunding, ako forma rizikového kapitálu, predstavuje jednu z možností. Článok sa zameriava na Equity based crowdfunding, výhody resp. nevýhody tejto formy financovania a možnosťami jej využívania v podmienkach SR.

Kľúčové slová

zdroje financovania, rizikový kapitál, Crowdfunding, Equity based crowdfunding

Abstrakt

Enterprises to ensure their activities need funds. It is therefore necessary to look for different ways of obtaining them and thus to ensure the necessary capital. Commercial banks, which are considered to be the major source of funding for smaller businesses, are increasingly less willing to provide loans to start-ups. Crowdfunding, as a form of venture capital, is one of the options. The article focuses on Equity based crowdfunding, the advantages respectively the disadvantages of this form of financing and the possibilities of its use in conditions of SR.

Key words

sources of capital, venture capital, Crowdfunding, Equity based crowdfunding

ÚVOD

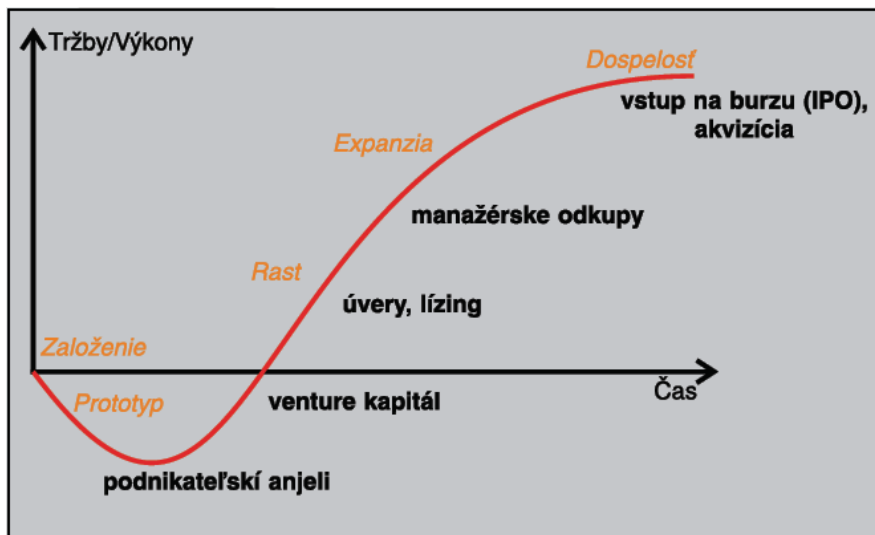
Rozvoj podnikov je často brzdený problémami s financovaním ich aktivít v počiatočných fázach, kedy má podnik značné výdavky na výskum, vývoj a prvotnú výrobu produktu, zatiaľ čo dosahuje spočiatku len malé alebo dokonca žiadne príjmy. Od roku 2005 sa v zahraničí začali veľmi rýchlym tempom rozširovať nástroje rizikového kapitálu. Jedným z nich je equity crowdfunding, ktorý má za cieľ práve zlepšenie prístupu inovatívnych podnikov s vysokým potenciálom rastu ku kapitálu v počiatočných fázach vývoja podniku.

Financovanie podnikových potrieb predstavuje proces získavania podnikového kapitálu potrebného na každú podnikateľskú aktivitu. Veľkosť a štruktúra tohto kapitálu je daná finančnými zdrojmi, z ktorých sa kapitál získava. Celý proces financovania podnikových potrieb, či už krátkodobých alebo dlhodobých, by mal byť organizovaný tak, aby zabezpečil dostatočné množstvo finančných zdrojov, pri čo najnižších nákladoch a nevedol k zvyšovaniu finančného rizika podniku (Cisco, 2009).

1 FINANCOVANIE PODNIKANIA V JEDNOTLIVÝCH ŽIVOTNÝCH FÁZACH PODNIKU

Podnik v rámci svojho životného cyklu má rôzne potreby financovania svojich podnikateľských aktivít a jednotlivým životným fázam zodpovedajú aj rozdielne možnosti financovania.

Na obrázku č.1 môžeme vidieť znázornené jednotlivé zdroje financovania priradené k rôznym fázam životného cyklu podniku. Po založení podniku sú jeho aktivity financované vlastným súkromným majetkom majiteľov, priateľmi, rodinou. Neskôr vo fáze vývoja prototypu prichádzajú do úvahy podnikateľskí anjeli. Tí môžu byť neskôr doplnení fondami rizikového kapitálu a po prekonaní hraničného bodu sa zvyšuje počet prípadov, kedy je podnik v rastovej fáze financovaný prostredníctvom úverov a lízingov. Počas fázy expanzie sa možnosti ešte rozširujú o manažérske odkupy a na záver, vo fáze dospelosti sa podnik dostáva do bodu, kedy je možné zvažovať aj vstup na burzu alebo akvizície.



Obrázok 1 Financovanie podnikania podľa fáz životného cyklu podniku (KPAS, 2011)

Komerčné banky, ktoré boli hlavným zdrojom financovania a poskytovania úverov pre menšie podniky, sú stále menej ochotné poskytnúť úvery na malé a stredné podniky a v posledných rokoch sa sprísňujú podmienky pre poskytovanie úverov.

Startup Europe Crowdfunding Network (2013) očakáva, že tento trend bude pokračovať aj z dlhodobého hľadiska. Prístup ku kapitálu má zásadný význam pre malé a stredné podniky. Podľa Európskej komory obchodných dát, asi 30% malých a stredných podnikov zápasí s problémami s likviditou, štvrtina z nich sú v dôsledku odmietnutia úverov bankami.

Z toho dôvodu vzniká potreba hľadať iné alternatívy pre financovanie rozvoja malých inovatívnych podnikov.

2 RIZIKOVÝ KAPITÁL

Rizikový kapitál môžeme charakterizovať ako špecifický spôsob financovania podniku alebo podnikateľského nápadu. Predstavuje strednodobý alebo dlhodobý externý kapitál, ktorý doň vložil investor. Vložené finančné zdroje sa stávajú súčasťou vlastného kapitálu podniku, do

ktorého vstúpil investor rizikového a/alebo rozvojového kapitálu a stal sa jeho spoluvlastníkom (Freňáková, 2011).

Neexistuje však žiadna medzinárodne akceptovaná definícia rizikového kapitálu. Podľa European Venture Capital Association (EVCA) je rizikový kapitál akciový (podielový) kapitál poskytovaný profesionálnymi firmami investujúcimi spolu s manažérmi spoločnosti na rozbeh, rozvoj alebo transformáciu súkromných firiem, ktoré majú rastový potenciál. Rizikový kapitál poskytuje pridanú hodnotu aj vo forme poradenstva pri celkovej stratégii firmy. Relatívne vysoké riziko vyplývajúce z investície je kompenzované očakávanými vysokými výnosmi.

2.1 Crowdfunding ako forma rizikového kapitálu

Schwienbacher a Larralde (2010) opisujú crowdfunding ako otvorené výzvy, predovšetkým prostredníctvom internetu, o poskytnutie finančných prostriedkov a to buď vo forme daru alebo výmenou za nejakú formu odmeny a / alebo hlasovacie práva s cieľom podporiť iniciatívy pre špecifické účely.

Crowdfunding delíme na rôzne modely crowdfundingu odpovedajúce na mierne odlišné motivácie investorov, aj keď všetky sú do istej miery spojené s vnútornou motiváciou. V podstate existujú štyri typy crowdfundingu (Cupferberg, 2012):

- donation based: darca/poskytovateľ peňažných prostriedkov nedostáva žiadnu odmenu
- reward based: prispievateľ získava výmenou za peňažné prostriedky konkrétny produkt alebo službu vo forme predobjednávky.
- lending based: projekt získava pôžičku od väčšieho počtu malých veriteľov
- equity based: prispievateľ, v tomto prípade vlastne investor, získava podiel na vlastníctve podniku

2.2 Equity based crowdfunding – jeho výhody a nevýhody

Equity based crowdfunding radíme medzi externý cudzí kapitál, pričom ide o strednodobé, prípadne dlhodobé mimoriadne financovanie.

Belleflamme, Lambert a Schwienbacher (2012) poukazujú na to, že hlavný rozdiel medzi equity based crowdfundingom a tradičnými spôsobmi financovania je samotný proces: Podnikatelia vykonávajú otvorenú výzvu na financovanie na crowdfundingovej platforme, a investori uskutočňujú svoje rozhodnutia na základe informácií poskytovaných na tejto platforme. Okrem toho, crowdfundingová platforma uľahčuje transakciu tým, že poskytuje štandardizované investičné zmluvy a vyrovnanie platieb. Belleflamme, Lambert a Schwienbacher (2012) tiež dávajú na vedomie, že priemerné výšky investície jedného investora pri equity based crowdfundingu sú všeobecne oveľa menšie ako bežné investície rizikového kapitálu alebo investície podnikateľského anjela.

Nevýhodou equity based crowdfundingu z pohľadu investora je nízka likvidita investície. Investor dostáva podiely na zisku a v prípade predaja podniku samozrejme podiel na predaji. Predaj týchto podielov je však omnoho menej likvidný ako napríklad akcie podnikov obchodovateľné na burze.

Využitelnosť equity based crowdfundingu v závislosti od životného cyklu podniku ovplyvňuje azda najviac maximálna možná čiastka, ktorú je možné získať pre podnik touto formou, čo je predmetom legislatívy konkrétnych krajín.

Equity based crowdfunding môže byť využívaný aj ako doplnok pre podporné vládne fondy, podnikateľských anjelov, bankových úverov, a zároveň umožniť podnikateľom získať ďalšie

zdroje od fondov rizikového kapitálu, ktorých záujem o podnik môže zvýšiť úspešná crowdfundingová kampaň (De Buysere a kol., 2012).

Equity based crowdfunding nie je iba zdrojom financií. Pre podnik využívajúci túto formu financovania prináša omnoho viac ako len kapitál. Využívanie equity based crowdfundingu má pozitívny vplyv aj na oblasť podnikového marketingu.

3 PRIESKUM TRHU A SPÄTNÁ VÄZBA

Podľa (Cunningham 2012) malé podniky sa musia vo výraznej miere zaoberať prieskumom trhu, pretože si chcú zodpovedať na základné ekonomické otázky svojho podnikania, čo často robia veľmi neefektívne, nesprávne a bez zmyslu. Ak sa im aj podarí urobiť správny prieskum, sú zvyčajne nútení do neho investovať veľké finančné prostriedky. Crowdfunding znižuje náklady na takýto prieskum trhu a urýchľuje ho vďaka interakcii s potencionálnymi zákazníkmi počas crowdfundingovej kampane.

Podľa (Belleflamme, Lambert, Schwienbacher 2011) je zrejme, že ak sa v crowdfundingovej kampani ukáže, že projekt bude do niekoľkých dní pokrytý väčším množstvom finančných prostriedkov, než je vypísaná čiastka naň, je zrejme, že trh reaguje na tento výrobok či službu s veľkým dopytom a tento projekt by mal byť zrealizovaný. Ak sa ukáže, že projekt ani po uplynutí doby, na ktorú bol vypísaný nedokáže zhromaždiť dostatočný počet investorov, resp. dostatok finančných prostriedkov na jeho uskutočnenie, tvorcovia takéhoto projektu by mali:

- Zvážiť či kampaň, ktorú na crowdfundingovej platforme realizovali, dostatočne komunikovali potenciálnym prispievateľom, resp. investorom.
- Prehodnotiť skutočnosť, že po danom projekte na trhu nie je dopyt, je nezaujímavý pre investorov na crowdfundingovom trhu.
- Vyhodnotiť, či pre svoj ponúkaný produkt alebo službu nezvolili zlú crowdfundingovú platformu.

Výhodám equity based crowdfundingu sa venuje aj Irene Tordera z Maastrichtskej Univerzity (Tordera, 2013) a vo svojej práci tiež poukazuje na výhody ako sú marketing resp. propagácia, validácia produktu a biznis modelu, nástroj marketingového výskumu. K tomu ale ešte pridáva aj výhodu, ktorú nazýva spoluvytváranie. To znamená, že tým, že umožňuje návštevníkom crowdfundingových stránok poskytnúť spätnú väzbu, podeliť sa o svoje skúsenosti a názory s podnikateľom, napomáha iniciátorovi projektu ďalej rozvíjať svoju myšlienku, a to na základe skúseností všetkých svojich priaznivcov.

Thomas a Martin (2012) vo svojej práci opisujú výhody získavania kapitálu touto cestou oproti financovaniu prostredníctvom podnikateľských anjelov a za veľmi výraznú výhodu považujú predpoklad, že pri financovaní prostredníctvom equity based crowdfundingu si podnik udrží väčší podiel na vlastníctve ako by tomu bolo pri financovaní jedným podnikateľským anjelom, ktorého vyjednávacía pozícia by bola silnejšia ako je pozícia väčšieho počtu menších investorov.

4 VYUŽÍVANIE CROWDFUNDINGU V EÚ

V celosvetovom meradle sa odhaduje, že celkový objem investícií cez crowdfunding dosiahol v roku 2015 34 miliárd dolárov, z čoho equity based crowdfunding predstavoval 2,5 miliardy dolárov (Kleverlaan, 2016). Štúdia Crowdfunding Hub identifikovala 510 aktívnych platforiem v EÚ k 31. decembru 2014. Najviac platforiem bolo aktívnych v Spojenom kráľovstve (143), nasledovalo Francúzsko (77) a Nemecko (65). Najviac platforiem bolo určených na reward based crowdfunding - 30%, 23% na equity based crowdfunding platformy a 21% na lending based crowdfunding.

Tabuľka 1 Crowdfunding v EÚ v roku 2015 (Crowdsurfer, 2017)

	Celková suma (EUR)	Priemer na kampaň (EUR)	Počet kampaní	Počet platforiem
Equity	422,039,462	504,832	836	60
Lending	3,209,368,439	15,688	204,575	77
Reward	96,899,235	4,573	21,538	127
Donation	25,264,527	2,938	8,634	63

Crowdfunding je celoeurópsky fenomén, keďže v roku 2013-14 boli v každom členskom štáte identifikované crowdfundingové projekty. V tabuľke č.3 sú uvedené celkové sumy kapitálu získaného prostredníctvom crowdfundingu, rozdelené medzi štyri hlavné typy crowdfundingu (Európska komisia, 2014).

Investori zvyknú investovať prostredníctvom equity based crowdfundingu vo väčšine do podnikov, ktoré v danom čase ešte nedosahujú zisk, ale očakáva sa, že sa stanú ziskovými v období jedného až dvoch rokov.

5 DISKUSIA

Rozvoj equity based crowdfundingu veľmi závisí od legislatívy jednotlivých krajín. Ide o nástroj, pri ktorom môžu ľudia nakupovať vlastnicke podiely podniku a zároveň ide o nástroj rizikového kapitálu, takže je pochopiteľné, že sa jednotlivé krajiny snažia chrániť svojich občanov. Na druhej strane si ale uvedomujú už teraz v mnohých krajinách potenciál equity based crowdfundingu pre budovanie znalostnej ekonomiky a vytváraní nových pracovných miest prostredníctvom inovatívnych technologických podnikov. Preto v súčasnosti stále začína viac a viac krajín definovať equity based crowdfunding ako legálny nástroj pre získavanie kapitálu a vytvárajú prostredníctvom svojej legislatívy podmienky, ktoré majú uľahčiť jeho rozvoj (napr. navyšovaním maximálneho počtu spoluvlastníkov v podniku). Rozvoj equity based crowdfundingu je veľmi závislý od regulácie jednotlivých legislatív. Na jednej strane môže byť zo strany zákonodarcov potlačený, no na druhej strane pokračovanie súčasného trendu, kedy sa pridávajú ďalšie krajiny prichádzajúce s novými zákonmi podporujúcimi rozvoj equity based crowdfundingu, môže výrazne napomôcť naplneniu jeho potenciálu.

Viaceré európske krajiny pristupujú k zmenám v legislatíve, ktoré sú v mnohom podobné, ale v Európe ešte nie sú legislatívy jednotlivých krajín v tejto oblasti harmonizované. Takáto harmonizácia by určite prospela k rozvoju tohto nástroja rizikového kapitálu v Európe, a tým aj prístupu európskych začínajúcich inovatívnych podnikov ku kapitálu. Otázkou takejto harmonizácie legislatívy sa už zaoberajú viaceré orgány EÚ. To, že je o takéto kroky záujem potvrdzuje aj prieskum vykonaný Európskou sieťou crowdfundingu z roku 2014, kde sa 61,5% opýtaných vyjadrilo, že Európska komisia by mala vytvoriť spoločný právny rámec pre equity crowdfunding a viac ako 50% respondentov si želá, aby Európska komisia aj propagovala tento nástroj prostredníctvom workshopov a školení (ECN, 2014). Výbornou správou pre možnosti rozvoja equity based crowdfundingu v Európe je skutočnosť, že Európska únia ohlásila návrh zákona pre vytvorenie jednotného trhu equity based crowdfundingu, pričom

poskytovatelia s licenciou od Európskej Únie budú môcť spájať podniky s investormi naprieč členskými štátmi (Reuters, 2018).

ZÁVER

Crowdfunding má oproti bežným zdrojom financovania ešte tieto výhody, ktoré sú relevantné pre väčšinu zdrojov financovania spadajúcich pod rizikový kapitál (KPAS, 2011):

- Rizikový kapitál sa v zahraničnej literatúre označuje aj ako „smart money“ – investor totiž do podniku často prináša oveľa viac ako len finančné prostriedky. Investor môže do podniku priniesť know-how v oblasti riadenia, stratégie, znalosti konkrétneho odvetvia, strategické kontakty pomáhajúce rýchlejšiemu rozvoju podniku a podobne. Ak je crowdfundingová kampaň úspešná, väčší profesionálni investori sa môžu ďalej podieľať na dianí v podniku aj po kampani. Investori môžu poskytnúť podnikateľovi poradenstvo v otázkach siahajúcich od podnikovej stratégie až po ceny produktov a ich dizajn.
- Nie je potrebné splácať pravidelné splátky dlhu – poskytnutý kapitál nevytvára tlak na prevádzkový cash flow podniku, nie je teda potrebné ho splácať na mesačnej, štvrťročnej či ročnej báze.
- Zvyšuje kapitálovú silu podniku, čo mu v kombinácii s dobrými výsledkami hospodárenia umožňuje naviazať dodatočné externé zdroje financovania (napr. bankové financovanie, lízing a podobne).
- Kapitál je poskytovaný bez podmienky existencie nejakej formy ručenia, možno ho teda získať aj bez nutnosti vlastniť podkladové aktívum – zábezpeku.
- Tento druh financovania je omnoho flexibilnejší a nezávislejší ako napríklad bankové financovanie. Možno ho totižto použiť na rôzne účely. Nie je viazaný iba na jeden konkrétny účel.
- Získaný kapitál zvyšuje reputáciu – tento druh kapitálu môže významným spôsobom zvýšiť reputáciu podniku, čo má pozitívny vplyv na zvýšenie záujmu o spoločnosť v očiach potenciálnych zamestnancov, zákazníkov či dokonca záujmu budúcich investorov.

Článok bol vypracovaný ako súčasť projektu VEGA 1/0218/16 Model implementácie controllingu ako nástroja riadenia v skupine podnikov stredné podniky strojárského a elektrotechnického priemyslu.

Zoznam bibliografických odkazov

BELLEFLAMME, P., LAMBERT, T., SCHWIENBACHER, A.: Crowdfunding: Tapping the Right Crowd (July 9, 2013). Journal of Business Venturing, Forthcoming; CORE Discussion Paper No. 2011/32. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1578175> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1578175>

CISKO, S. Finančný manažment podniku A. Žilina: Žilinská univerzita, 2009. 511 s. ISBN 9788055400761.

ECN: Review crowdfunding regulations, 2013. [cit. 2014-03-20]. Dostupné na internete: <http://www.europecrowdfunding.org/2013/10/review-crowdfunding-regulation-2013/>

ECN: Startup Europe crowdfunding network final report, 2014. [cit. 2015-05-10]. Dostupné na internete: <http://www.europecrowdfunding.org/2014/05/startup-europe-crowdfunding-network-final-report/>

FREŇÁKOVÁ, M. Venture kapitál a rozvojový kapitál pre váš biznis. 1. vyd. Bratislava: Vydavateľstvo TREND, 2011. 150 s. ISBN 978-80-89357-06-2.

KPAS: Podnikanie pod krídlami anjela, 2011. [cit. 21.1.2014]. Dostupné na internete: <http://www.podnikajte.sk/Data/881/UserFiles/Business-Angles/podnikanie-pod-kridlami-anjela.pdf>

SCHWIENBACHER, A., LARRALDE, B.: Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. HANDBOOK OF ENTREPRENEURIAL FINANCE, Oxford University Press, Forthcoming. [cit. 2014-01-29]. Dostupné na SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1699183> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1699183>

TORDERA, I.: 2013. Side Benefits of Crowdfunding. Brussels. In: Proceedings of the high level workshop on crowdfunding and web-entrepreneurship. s. 7-11.

Kontaktné údaje autorov

Mgr. Rastislav Petráš

Interný doktorand

Doc. Ing. Jaromíra Vaňová, PhD.

Slovenská technická univerzita v Bratislave
Materiálovotechnologická fakulta so sídlom v Trnave
Ústav priemyselného inžinierstva a manažmentu
Jána Bottu 25
917 24 Trnava, Slovenská republika
e-mail: jaromira.vanova@stuba.sk
rastislav.petras@stuba.sk

