

Crowdfunding kao alternativni način financiranja projekata

Šimundić, Petar

Undergraduate thesis / Završni rad

2019

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **VERN University of Applied Sciences / Veleučilište VERN**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:146:628993>

Rights / Prava: [In copyright](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2022-08-16**



Repository / Repozitorij:

[VERN' University Repository](#)



VELEUČILIŠTE VERN'

Zagreb

Ekonomija poduzetništva

ZAVRŠNI RAD

***CROWDFUNDING* KAO ALTERNATIVNI NAČIN
FINANCIRANJA PROJEKATA**

Petar Šimundić

Zagreb, 2019.

VELEUČILIŠTE VERN'

Preddiplomski stručni studij

Ekonomija poduzetništva

ZAVRŠNI RAD

***CROWDFUNDING* KAO ALTERNATIVNI NAČIN
FINANCIRANJA PROJEKATA**

Mentorica:

mr. sc. Gordana Ćorić, viša predavačica

Student:

Petar Šimundić

Zagreb, siječanj 2019.

SADRŽAJ

SAŽETAK.....	II
ABSTRACT	II
1. UVOD	1
2. <i>CROWDFUNDING</i>	3
3. <i>CROWDFUNDING</i> - PROBLEMATIKA	6
3.1. Geografska udaljenost	6
3.2. Povjerenje i komunikacija	8
3.3. Odabir <i>crowdfunding</i> platforme	10
4. OBLICI <i>CROWDFUNDINGA</i>	14
4.1. Model zaduženja.....	14
4.1.1. Profitni model.....	15
4.1.2. Neprofitni model	17
4.2. Model udjela.....	18
4.3. Model nagrade.....	21
4.4. Donacijski model.....	25
5. ISTRAŽIVANJA O <i>CROWDFUNDINGU</i> U HRVATSKOJ.....	28
5.1. Istraživanje sklonosti <i>crowdfundingu</i> među studentskom populacijom.....	28
5.2. Analiza prikupljenih podataka i rezultati istraživanja	29
5.2.1. Sklonost studenata Veleučilišta VERN' prema ulaganju u projekte temeljene na modelu nagrade od projekata humanitarne prirode	30
5.2.2. Razlozi za ulaganje u projekte na modelu nagrade i projekte humanitarne prirode.....	34
5.3. Smjernice za provođenje dobre <i>crowdfunding</i> kampanje.....	36
5.3.1. Pripremne radnje	37
5.3.2. Stvaranje i održavanje kredibiliteta i interesa.....	39
5.3.3. Zaključak istraživanja.....	39
6. ZAKLJUČAK	40
LITERATURA.....	41
POPIS TABLICA I SLIKA.....	45
PRILOZI.....	46
Prilog 1: Anketa – <i>crowdfunding</i> među studentskom populacijom	47
Prilog 2: Upitnik o <i>crowdfunding</i> iskustvu nositelja <i>crowdfunding</i> kampanja	50
Prilog 3: Program konferencije „ <i>CROWDfunding</i> to mainSTREAM innovation“	52
Prilog 4: Popis <i>crowdfunding</i> kampanja obuhvaćenih istraživanjem (kreatori projekata).....	53

SAŽETAK

Sažimanjem rezultata drugih autora i dva autorova istraživanja, ovim radom se istražuje koncept *crowdfundinga* i različiti oblici koje *crowdfunding* može poprimiti, identificiraju se problemi specifični za *crowdfunding* projekte te se pružaju njihova potencijalna rješenja. Prvim istraživanjem ispituju se *crowdfunding* preferencije populacije studenata Veleučilišta VERN' u Zagrebu. Drugo istraživanje je provedeno u svrhu prikupljanja iskustava kreatora *crowdfunding* projekata u Hrvatskoj kako bi se napravile smjernice za one koji tek planiraju financirati ideje na ovaj način.

Ključne riječi: *crowdfunding*, *crowdfunding* modeli, problemi vezani uz *crowdfunding*, preferencije studenata

ABSTRACT

Crowdfunding as an alternate source of financing projects

By compiling results from various authors and providing results from the author's research, this paper explores the concept of *crowdfunding* and its various models, identifies problems specific to *crowdfunding* projects and provides possible solutions. Research in the paper is divided into two sections. The first explores crowdfunding preferences of the student population of VERN' University in Zagreb. The second research was used to collect experiences of *crowdfunding* project creators in Croatia in order to create guidelines for those who are still trying to finance their ideas in this way.

Key words: crowdfunding, crowdfunding models, crowdfunding problems, student preferences

1. UVOD

Razvoj interneta i telekomunikacija je rezultirao otvaranjem brojnih novih poslovnih prilika za male i srednje poduzetnike, ali i za one koji to tek žele postati. Naime, do početka 21. stoljeća mali i srednju poduzetnici učinkovito nisu imali pristup sredstvima za veće projekte budući da su im izvori tzv. „tradicionalni izvori financiranja“ poput kredita, vlastitih izvora i sl. često bili nedostupni, nedovoljni ili previše rizični (neuspjeh projekta znači propast poduzeća), tako da je velik broj poslovnih ideja ostao nerealiziran. Nagli razvoj telekomunikacijske tehnologije koji je uslijedio početkom 21. stoljeća stvorio je preduvjete za stvaranje *crowdfunding* platformi koje su malim i srednjim poduzetnicima te pojedincima s dobrim idejama otvorile gotovo neograničene mogućnosti financiranja uz minimalni ili nepostojeći rizik.

Crowdfunding platforme su kroz malo više od jednog desetljeća poslužile za realizaciju stotina tisuća projekata različitih vrsta i veličina te pomogle u stvaranju i/ili rastu brojnih poduzeća te su na dobrom putu da postanu najveći pokretači gospodarstva i razvoja na svjetskoj razini. Nažalost, ovakav nagli rast uparen s mogućnostima koje financiranje putem *crowdfundinga* nudi, rezultirao je i brojnim neuspješnim projektima koji su negativno utjecali na povjerenje ulagača i potencijalnih ulagača. Iako se broj neuspješnih projekata smanjio kroz godine, problem nedostatka razumijevanja platformi i potencijalnih problema je i dalje prisutan kod velikog broja kreatora projekata (pogotovo onih koji nemaju prethodnih iskustava).

Postojanje dobre ideje i/ili tehničkih vještina potrebnih za njenu realizaciju su vrlo bitni faktori, ali nisu jedini o kojima kreator projekta treba voditi računa. Cilj ovog rada je prezentirati teoretski okvir *crowdfundinga* kao alternativnog načina financiranja i njegove specifične problematike. U tu svrhu korištena su istraživanja i razmatranja brojnih autora iz više država kako bi pregled bio što sveobuhvatniji.

Rad je podijeljen u 5 poglavlja, u prvom, uvodnom dijelu opisuje se struktura rada, njegov predmet te predmet i ciljevi istraživanja. Drugo i treće poglavlje odnose se na teorijski dio rada. Drugo poglavlje je podijeljeno u dva dijela, općenito o *crowdfundingu* i problematika vezana uz *crowdfunding*. Općeniti dio se bavi pojmom i definicijom *crowdfundinga* te kratkim prikazom njegove povijesti. Dio vezan uz problematiku *crowdfundinga* bavi se područjima koja su kritična za uspjeh *crowdfunding* kampanja. U trećem poglavlju se

istražuju oblici (modeli) koje crowdfunding kampanje mogu poprimiti te se predstavljaju najpoznatije *crowdfunding* platforme za svaki od modela.

Nakon teorijske osnove, u četvrtom poglavlju se predstavljene rezultati dva istraživanja koja je autor proveo.

Prvo istraživanje ispituje sklonosti prema ulaganju u *crowdfunding* projekte među studentskom populacijom Veleučilišta VERN', s posebnim naglaskom na *crowdfunding* projekte temeljene na modelima nagrade i donacije budući da su ta dva modela najbolje poznata i najčešće korištena. U svrhu procjene sklonosti investiranju u crowdfunding projekte od strane studentske populacije postavljene su dvije pretpostavke; prva se odnosi na sklonost ulaganja u projekte ovisno o modelu *crowdfunding* projekta, dok se druga pretpostavka odnosi na karakteristike projekta ili njegovih kreatora koje studenti smatraju najbitnijima. Postoje dva razloga zašto je u ovom istraživanju izabrana upravo studentska populacija. Prvi je taj što studenti često imaju vlastite izvore prihoda (iako ograničene) te imaju pravo raspolagati novcem samostalno (punoljetni su). Drugi razlog se odnosi na životnu dob studentske populacije u godini u kojoj se provedeno ispitivanje (2018. godina). Naime, većina studenata je informatički pismena što ih čini idealnom skupinom za korištenje *crowdfundinga* (bilo za financiranje tuđih ili izradu vlastitih projekata), s obzirom da je cilj istraživanja bio ispitati sklonost prema financiranju projekata temeljenih na donacijskom modelu *crowdfundinga* (projekti humanitarne prirode) i projekata temeljenih na modelu nagrade.

Drugo je istraživanje provedeno nad kreatorima/voditeljima *crowdfunding* projekata u Hrvatskoj. Cilj tog istraživanja bilo je skupiti iskustva iz perspektive kreatora te ta iskustva, zajedno s teorijskom osnovom, rezultatima prvog istraživanja i informacijama dobivenim na konferenciji „*CROWDfunding to mainSTREAM innovation*“ održanoj 12.12.2018. iskoristiti za kreaciju smjernica za provođenje dobre *crowdfunding* kampanje.

U posljednjem, petom poglavlju, iznose se zaključci do kojih je autor došao tijekom izrade ovog rada.

2. CROWDFUNDING

Termin *crowdfunding* osmislio je Michael Sullivan prilikom stvaranja Fundaloga, internet platforme za financiranje projekata u SAD-u (Lowies, Vijoe i McGreal, 2017).

Postoje brojne definicije *crowdfundinga*. Tako Sigar (2012, prema Lowies i sur., 2017) *crowdfunding* definira kao strategiju skupljanja sredstava, uglavnom u malim količinama od veće skupine ljudi. Isti autori navode i definiciju *crowdfundinga* kao procesa skupljanja novčanih sredstava u svrhu pretvaranja dobrih poslovnih ideja u stvarnost preko spajanja poduzetnika s potencijalnim investitorima (Ramsey, 2012, prema Lowies i sur., 2017). Bellaflame i sur. (2014, prema Kang, Gao, Wand i Zheng, 2016) navode kako je *crowdfunding* novi način financiranja koji koriste kreativni poduzetnici kako bi preko većeg broja investitora (javnosti) došli do sredstava za neki projekt, a za uzvrat investitori dobivaju privilegije poput popusta na kasnije kupnje, udjele u poduzeću, raniji pristup određenim proizvodima i sl.

Iako *crowdfunding* u velikoj mjeri koristi mogućnosti koje nudi korištenje interneta preko *crowdfunding* platformi (Lacan i Desmet, 2017), sama ideja *crowdfundinga* se pojavila ranije. Hemer (2011, prema Lowies i sur., 2017) navode kako su Mozart i Beethoven financirali svoje glazbene projekte u osamnaestom stoljeću preko prikupljanja manjih i većih iznosa od zainteresiranih ljubitelja glazbe. Još jedan primjer *crowdfundinga* prije doba interneta je izgradnja podnožja za kip slobode u New Yorku koju je financiralo 125 000 investitora (Moreno 2004, prema Lowies i sur., 2017).

Drugi pogled na *crowdfunding* s još ranijim začecima nude Hobbs, Grigore i Molesworth (2016) u obliku donacija/milodara od strane bogatih i vjerskih organizacija koji su u različitim oblicima bili prisutni od samog početka ljudske civilizacije.

Dakle, može se zaključiti kako ideja *crowdfundinga* kao procesa prikupljanja sredstava od većeg broja donatora ili investitora za poslovne i/ili humanitarne projekte nije nešto novo ali nije mogla postići svoj puni potencijal bez pomoći modernih tehnologija. Mogućnosti koje nudi internet u smislu brzog širenja informacija su značajno utjecale na rasprostranjenost korištenja *crowdfundinga* na globalnoj razini. Postoje brojni financijski pokazatelji koji ukazuju na porast interesa za *crowdfunding*. Primjerice, Zhang i sur., 2016 (prema Lowies i sur., 2017) navode porast od 313% u iznosu transakcija vezanih uz *crowdfunding* u razdoblju od 2014. do 2015. godine (od 274 milijuna dolara do 1,24 milijarde dolara) godine na

području Azije i Pacifika. De Buysere (2012, prema Marom, 2017) navodi kako je u 2015. tržište *crowdfundinga* ostvarilo prihode od 34 milijardi dolara, a do 2020. se očekuje porast do 96 milijardi dolara. Istraživanja Massolution's Crowdfunding Industry Report (2013, prema Mortiz, Block i Lutz, 2015) navode podatke iz SAD-a prema kojima su ulaganja u *crowdfunding* projekte porasla za 100% u razdoblju od 2011. do 2012. godine (od 780 milijuna dolara do 1,6 milijardi dolara). Svaki od niže navedenih modela će biti detaljnije opisan kasnije u radu, ali osnovna podjela prema Massolution's Crowdfunding Industry Report (2015, prema Kang i sur. 2016) i Hafner (2017) je na:

- **Donacijski model** (*donation model*) - donatori ne očekuju povrat uloga ni privilegije.
- **Model zaduženja ili zajmovni model** (*lending/loan based model*) - model sličan mikrokreditu, više investitora ulaže u projekt preko *crowdfunding* platforme ili banke te im se isplaćuju glavnica i kamate.
- **Model temeljen na vlasništvu/poslovnom udjelu ili model temeljen na vlasničkim udjelima** (*equity based model*) - u ovom modelu investitorima se dodjeljuje udio u vlasništvu ili udio u ostvarenoj dobiti.
- **Model temeljen na nagradama ili nagradni model** (*reward based model*) - u ovom modelu investitorima se dodjeljuju beneficije koje nisu striktno financijske prirode, poput ranijeg pristupa proizvodima, besplatnih kasnijih nadogradnji proizvoda i sl.

Iz prethodno navedenog je vidljivo kako *crowdfunding*u raste popularnost, a većina sredstava prikupljenih preko *crowdfunding* kampanja je usmjerena prema mikro, malim i srednjim poduzećima (u daljnjem tekstu „mala poduzeća“) (Marrakath i Attuel-Mendes, 2015.). Prema navedenim autorima, *crowdfunding* služi kao način za skupljanje kapitala od strane poduzeća i poduzetnika pojedinaca koji vrlo često nisu kreditno sposobni. Naime, autori navode kako nedostatak pristupa financijskim sredstvima koja su potrebna za ostvarenje plana predstavlja značajan problem malim poduzećima (World Bank, 2002, prema Marrakath i Attuel-Mendes, 2015). Prethodno navedeni izvještaj Svjetske banke navodi 500 milijuna siromašnih ali profitabilnih malih poduzeća/poduzetnika u svijetu koji imaju poteškoće s problemom pristupa financijskim sredstvima. Autori navode kako je prvi oblik financiranja manjih poduzetnika bio mikrofinanciranje, tj. mikrokrediti (Ghatak i Guinnane, 1999, Ghatak, 2000, prema Marrakath i Attuel-Mendes, 2015), ali se ti oblici financiranja napuštaju radi boljih uvjeta *crowdfundinga*. Naime, prednost *crowdfundinga* u odnosu na mikrokredite je u tome što mikrokrediti i dalje funkcioniraju kao krediti na koje investitor očekuje povrat sredstava

(Marrakath i Attuel-Mendes, 2015) dok *crowdfunding* može poprimiti četiri različita oblika (Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Kang i sur., 2016).

Iz navedenog se može zaključiti kako *crowdfunding* (u odnosu na mikrokredite) nudi veći broj opcija poduzećima ali i ulagačima te zadovoljava veći broj različitih motivacija. Naime, za razliku od bilo kojeg oblika kreditiranja, *crowdfunding* projekt ne mora nužno ostvariti dobit, kao primjer mogu poslužiti filmovi snimani sredstvima skupljenim *crowdfundingom* (Hobbs i sur., 2016), takvi projekti ne moraju nužno ostvariti dobit već samo isporučiti proizvod koji su investitori tražili. Takav pristup *crowdfunding* čini dobrim načinom ne samo za ostvarivanje dugoročnih poslovnih ideja već i za kreiranje „jednokratnih“ projekata koji služe za zadovoljavanje osobnih strasti i interesa izvođača i njihovih investitora.

Iako *crowdfunding* ima sličnosti s ostalim oblicima financiranja, pregledom literature uočene su njegove sljedeće glavne karakteristike koje ga razlikuju od ostalih oblika financiranja:

- korištenje interneta kao glavnog kanala za dolaženje do investitora (Lacan i Desmet, 2017),
- korištenje većeg broja investitora koji ulažu manje iznose u projekt (Sigar, 2012, prema Lowies i sur., 2017),
- česta prisutnost osobnog (nefinancijskog) interesa kod investitora (Cox i Nguyen, 2017),
- *crowdfunding* najčešće koriste mikro, mali i srednji poduzetnici za pokretanje posla ili kao način financiranja složenijih projekata (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015, Yeoh, 2014).

U nastavku rada slijedi opis problematike specifične za projekte koji se financiraju putem *crowdfundinga* te definicija i analiza četiri specifična oblika *crowdfundinga* s pripadajućim primjerima dobre i loše prakse.

3. CROWDFUNDING - PROBLEMATIKA

Temeljem dostupne literature, mogu se identificirati 3 područja od izrazite važnosti za *crowdfunding*:

1. Geografska udaljenost (Kim i Kim, 2017),
2. Povjerenje i komunikacija (Kang i sur., 2016, Hobbs i sur., 2016, Mortiz i sur., 2015),
3. Odabir *crowdfunding* platforme (Lacan i Desmet, 2017).

Neuspjesi ili krive procjene na bilo kojem od tih područja često mogu dovesti do propasti projekta još u ranoj fazi, ali i u kasnijim fazama (pogotovo u slučaju gubitka povjerenja investitora) što znači da njihovo razumijevanje može biti od presudne važnosti. U nastavku poglavlja svaki od tih elemenata će biti zasebno opisan i objašnjen.

3.1. GEOGRAFSKA UDALJENOST

Geografska udaljenost igrala je značajnu ulogu u ljudskim interakcijama, uglavnom na području brzine dijeljenja informacija. Razvojem telekomunikacija i interneta utjecaj geografske udaljenosti postupno se smanjio, ali je i dalje prisutan u određenim aspektima (Burtch i sur., 2014, prema Kim i Kim, 2017). Kim i Kim (2017) navode kako je razvoj interneta i telekomunikacija značajno utjecao na ljudske živote, a time i na poslovno i financijsko ponašanje pojedinaca. Utjecaj interneta u smislu utjecaja na investicije se može podijeliti na dvije glavne kategorije:

- **Dostupnost informacija o projektima:** mogućnost dolaženja do informacija vezanih uz projekte koji su započeti ili će tek biti započeti. Bakos (1991, prema Kim i Kim, 2017) navodi kako korištenje elektronskih (online) tržišta smanjuje troškove vezane uz istraživanje potencijalnih projekata. Korištenjem online izvora potencijalni investitori mogu lakše i brže doći do informacija o trenutnim trendovima, novim projektima, povijesti uspjeha ili neuspjeha njihovih voditelja i sl. što značajno utječe na vjerojatnost ulaganja u projekt.
- **Mogućnost investiranja u projekt:** Wieck i sur. (2013, prema Kim i Kim, 2017) navode kako je u kontekstu geografske udaljenosti glavna razlika između tradicionalnih oblika financiranja i *crowdfundinga* korištenje online platformi. Korištenje platformi ne samo da omogućava poduzetnicima pronaći investitora, već i

smanjuje trošak prijenosa sredstava (prijenos financijskih sredstava korištenjem *crowdfunding* platformi je često jeftiniji od ostalih oblika).

Iz navedenog bi se moglo zaključiti kako geografska udaljenost više ne igra značajnu ulogu prilikom investiranja, ali ima autora koji smatraju kako udaljenost i dalje igra ulogu u odnosu poduzetnika i investitora, samo na drugi način. Choi i sur. (2012, prema Kim i Kim, 2017) navode dva faktora koja mogu imati značajan utjecaj na investitore:

- **Informacijska prednost:** lokalni investitori su skloniji ulaganju, jer imaju pristup informacijama „iz prve ruke“. Burtch i sur. (2014, prema Kim i Kim, 2017) navode kako investitori preferiraju geografski bliske i kulturalno slične investicije. Jedan od razloga za ovu preferenciju je dostupnost informacija „iz prve ruke“ o financijskim mogućnostima i poslovnim rezultatima poduzetnika. Lokalni investitori bolje poznaju tržište te imaju bolju procjenu potencijala za uspjeh poslovnih pothvata na tom tržištu (Mollick, 2014, prema Kim i Kim, 2017).
- **Sklonost (*afinity*):** investitorima je ugodnije novac ulagati u poduzetnike koji su im na nekoj osnovi poznati (Choi i sur., 2012, prema Kim i Kim, 2017).

Prilikom razmatranja utjecaja geografske udaljenosti na vjerojatnost ulaganja, treba voditi računa i o vrsti *crowdfunding* projekta. Svi prethodno navedeni autori koji dodjeljuju značaj utjecaju geografske udaljenosti govore o modelima *crowdfundinga* temeljenim na zaduživanju ili na poslovnim udjelima. Glavni motiv za investicije toga tipa je zarada tako da u tom kontekstu bolje poznavanje države/regije ili čak i samog poduzetnika donosi određene prednosti i smanjuje rizike financijskog gubitaka (Kim i Kim, 2017). No, kako je u prethodnom poglavlju navedeno, postoje još 2 oblika *crowdfundinga*. Za model temeljen na nagradi te za donacijski model autor nije bio u mogućnosti pronaći adekvatnu literaturu na temu utjecaja geografske udaljenosti, ali može se pretpostaviti da vrijede drugačija pravila pošto je motivacija investitora drugačija.

Donacijski model pretpostavlja investiranje u projekt iz humanitarnih razloga, što znači da povrat novca i/ili zarada nisu očekivani (Kim i Kim, 2017, Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Kang i sur., 2016). Primjer ovoga je kampanja organizirana za Noru Šitum¹ tijekom koje je skupljeno 5,3 milijuna kuna, od čega je veći dio donacija došao

¹ Bravo Hrvatska, Nora ide na liječenje u Ameriku. Erepublika. Preuzeto s: <https://www.erepublika.com/en/article/bravo-hrvatska-nora-ide-u-ameriku-na-liječenje--2205941/1/20> (01.09.2018.)

iz Hrvatske, ali je dio iznosa prikupljen stranim ulaganjima. S druge strane, model temeljen na nagradama pretpostavlja dobivanje nekog proizvoda i/ili beneficija prilikom korištenja proizvoda (Kim i Kim, 2017, Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Kang i sur., 2016) što znači da je primarni interes investitora vezan uz proizvod a ne uz povrat investicije.

Budući da ne postoje egzaktni podatci vezani uz prethodno navedenu problematiku, ne mogu se navesti konkretni zaključci ali se može pretpostaviti da kod donacijskog modela i modela temeljenog na nagradi geografska udaljenost nije presudan faktor kod investitora, prvenstveno zato što je motivacija za investiranje često osobna (humanitarna, vezana uz hobije, interese i sl.), a ne financijska. Ovo znači kako je dugoročni financijski uspjeh projekta manje bitan a prioritet se daje cilju/konačnom proizvodu projekta i vjerojatnosti njegove realizacije (Kim i Kim, 2017, Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Kang i sur., 2016).

3.2. POVJERENJE I KOMUNIKACIJA

Zbog heterogenosti u karakteristikama i motivacijama investitora bitno je prilagoditi način komunikacije prema njima budući da je komunikacija glavni način stjecanja kredibiliteta, što predstavlja osnovu za postizanje željenog financijskog cilja. Najčešći oblik komuniciranja ideja i mogućnosti s investitorima je korištenjem interneta, tj. društvenih mreža, video poziva te komunikacija preko *crowdfunding* platformi (Frydrych i sur., 2014, Ordanini i sur., 2011, prema Mortiz i sur., 2015). Uz navedeno važnu ulogu ima i podrška projektu od trećih (neutralnih) strana, poput pojedinaca/poduzeća za koje investitori znaju i kojima vjeruju (Mortiz i sur., 2015).

Prema Mortizu i sur. (2015) cilj komunikacije s investitorima je smanjenje asimetrije informacija, tj. činjenice da voditelji projekta često posjeduju više informacija vezanih uz projekt od potencijalnih investitora. Osnovni podatci o projektu će često biti lako dostupni ali investitori to ne smatraju adekvatnim za donošenje odluke već traže dodatne podatke i dojmove. Do dodatnih informacija potencijalni investitori pokušavaju doći izravno od poduzetnika (najčešće preko video poziva i sl.; komunikacija lice u lice vrlo rijetka) ili preko neutralnih trećih strana. Neutralne treće strane mogu biti bilo koja pravna (npr. *crowdfunding* platforma) ili fizička (npr. bivši suradnik poduzetnika) osoba kojoj investitori vjeruju.

Mortiz i sur. (2015) identificiraju dva područja bitna za stvaranje odnosa povjerenja između investitora i poduzetnika:

1. **Pseudo-osobna komunikacija:** komunikacija se najčešće odvija preko interneta ili telefona budući da je izravna komunikacija (lice u lice) teško izvediva s većim brojem investitora. U ovom trenutku internet je glavna platforma za komunikaciju investitora i poduzetnika, a prema Mortiz i sur. (2015) investitorima su najvažnije sljedeće dvije stavke:

- **Poslovni plan poduzetnika:** mora biti priložen uz projekt a njegova izrada govori o spremnosti i kredibilitetu poduzetnika.
- **Video o projektu:** video na *crowdfunding* platformi ili na internet stranici poduzeća igra značajnu ulogu u komunikaciji s investitorima. Preko videa poduzetnik može odgovoriti na potencijalna pitanja poduzetnika, video bi trebao služiti kao način razrade poslovnog plana te prezentacije poduzetnika i njegovog tima. Investitori žele vidjeti lica ljudi u čiji projekt ulažu budući da se na taj način kompenzira nedostatak izravne (osobne) komunikacije. Prilikom izrade videa, poduzetnik i njegov tim trebaju voditi računa o njegovoj kvaliteti budući da ona može odrediti sudbinu projekta, tj. video loše kvalitete može odbiti investitore, čak i ako je poslovni plan dobar.

2. **Podrška trećih strana:** prilikom investiranja u nesigurna tržišta, investitori prate ponašanja drugih te na taj način donose odluke, ovo se naziva „mudrost grupe“ i opisuje stajalište prema kojem pojedinci kao grupa u nesigurnim uvjetima donose bolje odluke nego pojedinci. Kao razlog boljeg donošenja odluka navodi se pristup većoj količini informacija od različitih izvora, znanja i vještina (Larrick i sur., 2012, Surowecki, 2004, prema Mortiz i sur., 2015). Kod *crowdfundinga*, efekt grupnog odlučivanja može se promatrati na dva načina:

- **Rani investitori:** prema nalazima od Mortiz i sur. (2015) dio intervjuiranih investitora smatra kako među investitorima vlada „psihologija krda“, tj. sklonost praćenju ponašanja drugih. Naime, ako projekt u vrlo kratko vrijeme skupi veći iznos, velik broj investitora neće više ni provjeravati informacije o projektu nego će samo ulagati kako ne bi propustili priliku, no to ne mora nužno biti iracionalno ponašanje. Logika takvog ponašanja je vrlo jednostavna, investitori koji tek planiraju uložiti novac u projekt mogu pretpostaviti da su investitori koji su već uložili napravili sve potrebne provjere i bili zadovoljni rezultatima (na taj način

objašnjavaju količinu uloga). Iskusniji poduzetnici su svjesni ove činjenice te iz tog razloga prije početka projekta sami sebi osiguraju dovoljan broj ljudi koji će biti „prvi investitori“ (najčešće prijatelji, obitelj i bivši suradnici) kako bi na taj način potaknuli druge na ulaganje.

- **Vode mišljenja:** ovo su pojedinci ili poduzeća koja su aktivna na određenom *crowdfunding* tržištu ili platformi. Prema rezultatima od Mortiz i sur. (2015) njihovo ponašanje može imati značajan utjecaj na ponašanje drugih manjih ili slabije informiranih investitora. Najčešće je riječ o poduzećima i pojedincima koji imaju iskustvo u investiranju u specifične vrste projekata i/ili na neki način poznaju poduzetnike u čije projekte ulažu. Oni su najčešće i izvor neslužbenih informacija o projektu i poduzetniku za potencijalne investitore pošto su uključeni u komunikaciju preko interneta i društvenih mreža. Na neki način moglo bi se reći da su oni „brand“ određenog tržišta i investiranjem ili neinvestiranjem u projekt oni mu daju ili oduzimaju kredibilitet.

Aдекватna komunikacija i podrška trećih strana predstavlja osnovu za razvoj povjerenja između poduzetnika i investitora, a povjerenje je baza za stvaranje uspješnog *crowdfunding* projekta (Kang i sur., 2016). Također, treba naglasiti kako, za razliku od geografske udaljenosti, pregledom literature nije uočena značajna razlika u važnosti komunikacije i povjerenja ovisno o vrsti *crowdfunding* kampanje (Hobbs i sur., 2016, Kang i sur., 2016, Mortiz i sur., 2015).

3.3. ODABIR CROWDFUNDING PLATFORME

Prethodno je navedeno kako se *crowdfunding* platforma može smatrati neutralnom trećom stranom koja projektu daje legitimitet. Prema Lacan i Desmet (2017), *crowdfunding* platforma služi spajanju poduzetnika i investitora. Slične veze postoje i drugim oblicima ekonomske djelatnosti poput npr. digitalnog marketinga ili oglašavanja u kojima poduzeća svoje proizvode i/ili ideje prezentiraju preko medija u svrhu dolaženja do što većeg broja potencijalnih kupaca.

Iako *crowdfunding* platforme dijele sličnosti s medijima za oglašavanje, prema Lacan i Desmet (2017) postoje dvije bitne razlike kada je riječ o *crowdfunding*u. Prva razlika je ta da se projekti prezentiraju samo na jednoj platformi. Za razliku od klasičnog medijskog oglašavanja koje može biti zastupljeno na više kanala/medijskih oblika istovremeno, *crowdfunding* projekti su zastupljeni samo na jednoj platformi. Iz tog razloga odabir

platforme predstavlja ključan trenutak u provedbi projekta pošto različite platforme privlače različite profile investitora, a odabir pogrešne platforme za specifičan projekt može rezultirati njegovom propasti u vrlo ranoj fazi (Mollick, 2014, prema Lacan i Desmet, 2017).

Druga razlika je u tome što poduzetnici preko platforme dobivaju potrebnu tehničku pomoć i pristup ljudskom (društvenom) kapitalu. Pritom treba naglasiti kako je moguće provesti *crowdfunding* kampanju i bez platformi ali to zahtijeva visoku razinu tehničkih i marketinških vještina kod organizatora projekta (poduzetnika), a većina njih te vještine ne posjeduje. Naime, kako bi poduzetnik sam napravio *crowdfunding* kampanju, bilo bi potrebno dizajnirati stranicu vezanu uz projekt, napraviti marketinšku kampanju kojoj bi cilj bio doći do što većeg broja pojedinaca, razraditi sustav nagrada/kompenzacija za investitore i sl. *Crowdfunding* platforme su već organizirane i složene na način da svojim korisnicima omogućuju većinu prethodno navedenih funkcija u sklopu svoje standardne usluge (Hu i sur., 2015, prema Lacan i Desmet, 2017).

Uz pomoć oko tehničkih pitanja, *crowdfunding* platforme pomažu u rješavanju problema oglašavanja. Budući da platforme privlače veći broj pojedinaca koji investiraju u više projekata, one ujedno služe i kao mehanizmi oglašavanja jer obavještavaju investitore o otvaranju novih projekata koji bi im mogli biti zanimljivi. Ovakav pristup dovodi do većeg broja ranih ulaganja, a kako je ranije navedeno, takva ulaganja predstavljaju ključan trenutak u projektu (Colombo i sur., 2015, prema Lacan i Desmet, 2017, Mortiz i sur., 2015). Neke od trenutno najpopularnijih i najpouzdanijih platformi su:

1. **Kickstarter**²: jedna od najstarijih platformi s velikim brojem uspješnih projekata (Pebble, Ouya i sl.) je načelno platforma za *crowdfunding* po modelu nagrade iako ima puno općenitiju primjenu (Mollick, 2014, prema Lacan i Desmet, 2017). Služi za financiranje raznolikih kreativnih projekata i ideja, ali i dobrotvornih/humanitarnih aktivnosti. Uz navedeno, Kickstarter služi i za financiranje projekata osobne prirode, poput npr. skupljanja sredstava za sudjelovanje na sportskom natjecanju.
2. **Indiegogo**³: platforma slična Kickstarteru, jedna od starijih platformi sa stabilnim rastom i širokom zastupljenosti. Postoje dva rizična faktora, prvi se odnosi na nedostatak kontrole kvalitete projekata, a drugi na povrat sredstava u slučaju neispunjenja ciljeva kampanje. Indiegogo poznaje dvije vrste ciljeva, fiksne i

² Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer> (10.09.2018.)

³ Indiegogo: Benefits & Drawbacks. Shopify. Preuzeto s: <https://www.shopify.com/guides/crowdfunding/indiegogo-benefits-drawbacks> (05.09.2018.)

fleksibilne. U slučajevima kada cilj financiranja nije postignut, kod fiksnih ciljeva novac se vraća ulagačima dok kod fleksibilnih ciljeva odluku o povratu sredstava donosi inicijator kampanje.

3. **Crowdfunder**⁴: u ovom trenutku vodeća platforma za model temeljen na udjelima u poslovanju. Ova platforma spaja potencijalne manje investitore s projektima koji već imaju podršku ulagača u rizični kapital.
4. **GoFundMe**⁵: platforma bazirana na donacijskom modelu *crowdfundinga*, najčešće korištena u svrhe obrazovanja, volontiranja, sporta te rješavanja osobnih i/ili medicinskih problema. Omogućava korisnicima stvaranje vlastite stranice na kojoj opisuju problem koji žele riješiti ili cilj koji žele postići te prikupljaju donacije u tu svrhu.⁶
5. **Kiva**⁷: platforma bazirana na modelu zaduženja, omogućuje zaduženja u različitim iznosima (minimalno 25\$) u svrhu poticanja poduzetništva u slabije razvijem zemljama. Po trenutnim podacima, 98 - 99% pozajmljenih sredstava je vraćeno, što Kivu čini vrlo sigurnom platformom.

"Ukupno postoji preko 2500 platformi, u svijetu je pokrenuto više od 2,5 milijuna kampanja i na godišnjoj razini izvrti se oko 35 milijardi dolara⁸", izjavio je Zoran Rajn, CEDIOR - Centar za društvene inovacije i održivi razvoj u video intervjuu zabilježenom nakon konferencije o crowdfundingu, održane u Zagrebačkom inovacijskom centru, 12.12.2018.

Prema rezultatima istraživanja autora Lacan i Desmet (2017), prilikom odabira platforme preko koje će financirati projekt poduzetnik treba voditi računa o dva faktora:

- **Percipirana korisnost platforme**: poduzetnik treba odabrati platformu koja odgovara njegovom obliku financiranja projekta i vrsti projekta (Colombo i sur., 2015, prema Lacan i Desmet, 2017). Investitori određene platforme percipiraju korisnijima od drugih, uglavnom temeljem osobnih afiniteta, tako da poduzetnik koji planira projekt mora voditi računa o tome koji model *crowdfundinga* koristi i u koju djelatnost spada njegov pothvat (Lacan i Desmet, 2017).

⁴ Top 10 Crowdfunding Sites For Fundraising. The Mission Podcast. Preuzeto s: <https://medium.com/the-mission/top-10-crowdfunding-sites-for-fundraising-946b11b63480> (05.09.2018.)

⁵ Top 10 Crowdfunding Sites For Fundraising. The Mission Podcast, preuzeto s: <https://medium.com/the-mission/top-10-crowdfunding-sites-for-fundraising-946b11b63480> (05.09.2018.)

⁶ GoFundMe, preuzeto s: <https://www.gofundme.com/> (01.12.2018.)

⁷ Kiva, preuzeto s: <https://www.kiva.org/> (01.12.2018.)

⁸ Zoran Rajn o crowdfundingu, intervju nakon konferencije CROWDinvesting to mainSTREAMing

- **Reputacija platforme:** projekti objavljeni na platformama s lošom reputacijom vrlo često neće dobiti adekvatnu financijsku podršku i neće biti realizirani. Kao što je ranije navedeno, platforme služe i kao društvene mreže i društveni kapital (baza investitora), a platforme s lošom reputacijom imaju relativno malen broj potencijalnih investitora što može rezultirati neuspjehom projekta.

4. OBLICI *CROWDFUNDINGA*

Ranije u tekstu je navedeno kako postoje četiri glavna oblika *crowdfundinga*, prema više autora (Meyskens i Bird 2015, prema Kim i Kim, 2017, Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Kang i sur., 2016). U nastavku će svaki od navedenih modela biti detaljnije opisan.

4.1. MODEL ZADUŽENJA

Model zaduženja (*loan based model*) se pojavio kao odgovor na nedostatke mikrokredita. U Indiji, jednom od najrazvijenijih tržišta za mikrofinanciranje je zbog porasta operativnih troškova ali i troškova financiranja mikrokredita od strane institucija za mikrofinanciranje došlo do značajnog porasta kamatnih stopa kod takvih kredita. Posljedično, ovo je rezultiralo porastom anuiteta vezanih za mikrokredite što je njihovu otplatu učinilo gotovo nemogućom za one za koje je sustav mikrofinanciranja bio i osmišljen (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015). Kroz relativno kratko vrijeme, ovakav porast kamata i troškova povezanih uz vraćanje sredstava dobivenih preko mikrokredita je doveo do porasta samoubojstava kod poduzetnika koji su ih trebali otplaćivati. Uz navedeno, porast kamata i troškova rezultirao je i smanjenjem stope povrata kredita što je (ponovno) utjecalo na porast kamatnih stopa i u konačnici cijeli sustav učinilo krajnje nepristupačnim (Intellectap 2010, Ashta i sur., 2011, prema Marakkath i Attuel-Mendes, 2015).

Odgovor na probleme vezane uz mikrokredite se pojavio u obliku modela grupnog financiranja. Modeli grupnog financiranja počivaju na ideji da grupa ljudi može bolje financirati poduzetničke pothvate od pojedinačnih institucija za mikrofinanciranje. U začetima, grupno financiranje se odvijalo preko ustanova za mikrofinanciranje ili kao izravno financiranje poduzetničkih pothvata. Ulaganjem preko ustanova za mikrofinanciranje donekle su smanjeni troškovi kredita jer ustanove više nisu ulagale vlastita sredstva ali su troškovi i dalje bili relativno visoki (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015).

Prema Marakkath i Attuel-Mendes (2015) sljedeći korak u razvoju ovog sustava je bio korištenje *crowdfunding* platformi koje su se počele pojavljivati 2005. godine. Ulaganje preko virtualnih platformi omogućilo je značajnije spuštanje troškova financiranja te virtualno povezivanje potencijalnih investitora s poduzetnicima u svojevrsne društvene mreže koje su formirane preko virtualnih *crowdfunding* platformi. Glavne prednosti ovog sustava u odnosu na institucije za mikrokredite su:

- **Smanjeni troškovi kredita:** rezultat činjenice da uloženi novac nije ulog platforme. Platforma služi samo kao institucija za povezivanje investitora i poduzetnika, sama platforma ne ulaže novac tako da ne snosi rizike.
- **Pristup većem broju investitora:** pristup većem broju investitora poduzetniku omogućava popunjavanje tržišnih niša. Naime, institucije za mikrofinanciranje često nisu bile sklone financiranju vrlo specijaliziranih projekata, dok će se u većem broju investitora vjerojatnije naći pojedinci koji će biti voljni uložiti sredstva u takve projekte.
- **Širi raspon usluga:** institucije za mikrofinanciranje su većinom služile za financiranje malih poduzetnika u relativno malim iznosima dok financiranje *crowdfundingom* putem modela zaduženja nema gornju granicu sredstava koja se mogu prikupiti što ovaj model čini dobrim čak i za veća poduzeća koja ne žele ili ne mogu dobiti kredite banaka.

Model zaduženja u *crowdfundingu* ima još jednu prednost u odnosu na institucije za mikrofinanciranje, a ta prednost je povezana sa širinom raspona usluga. Institucije za mikrofinanciranje nisu dobrotvorne organizacije, to su financijske institucije koje, u najmanju ruku moraju vratiti uloženo i pokriti svoje ostale troškove. S druge strane, *crowdfunding* platforme koje rade po modelu zaduženja imaju dvije vrste (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015):

- profitni model
- neprofitni model.

Oba modela će biti detaljnije opisana u nastavku, no treba naglasiti kako svaka platforma ima svoju politiku poslovanja. U nastavku će biti opisane osnovne karakteristike oba modela, potkrijepljene primjerom *crowdfunding* platforme.

4.1.1. Profitni model

U profitnom modelu⁹ *crowdfunding* platforma zarađuje od transakcije koje se provode, najčešće uzimajući provizije. Platforma spaja potencijalne investitore s poduzetnicima (prvenstveno s velikim, a rjeđe s malim), a kamatne stope za pojedine kredite određuju platforme ili se odlučuju putem online dražbi održanih na platformi. U ovom obliku

⁹ What is debt crowdfunding and how does it work? Alternative finance blog. Preuzeto s: <https://businessagent.com/blog/what-is-debt-crowdfunding-and-how-does-it-work> (07.09.2018.)

crowdfundinga često nije riječ o malim iznosima, *crowdfunding* platforme provode i „due dilligence“ te provjeravaju kreditnu sposobnost i financijsko stanje poduzeća prije početka procesa. Ovisno o veličini kredita, financijskom stanju poduzeća te vrsti projekta, kod ovakvih ulaganja mogu se tražiti i kolaterali ili garancije plaćanja.

Nakon prikupljanja svih potrebnih informacija, kolaterala i garancija, započinje proces skupljanja sredstava. Dok se ne skupe sva tražena sredstva, novac stoji na računu platforme te se vraća investitorima u slučaju da traženi iznos nije prikupljen. Najčešće spominjan primjer za ovu vrstu *crowdfunding* platforme je ZOPA, koja će biti korištena za primjer u nastavku.

ZOPA (Zone of possible agreement)

ZOPA¹⁰ je osnovana 2005. godine u Velikoj Britaniji te je svoje poslovanje ograničila na teritorij matične države, prvenstveno stoga što su se osnivači željeli držati poznatih financijskih regulativa i zakona te nisu bili voljni riskirati izlazak u međunarodna tržišta čije zakone i regulative ne poznaju (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015). ZOPA je bila prva ovakva platforma u Velikoj Britaniji i do danas ostaje jedna od najpopularnijih. Nakon osnutka ostvarivala je konstantan stabilan financijski rast te čak nije imala gubitke tijekom financijske krize, samo nešto manju dobit.

ZOPA model je vrlo jednostavan: svojim štedišama (ulagačima) nudi mogućnost ulaganja u individualne projekte po vlastitom izboru te povrat glavnice i punih kamata. Ovakav pristup vraćanja punih kamata rezultira prosječnom godišnjom kamatom koja je za 5% veća od onoga što bi investitor dobio u banci. Zbog mogućnosti relativno sigurne zarade i boljih uvjeta od onoga što banke nude, u razdoblju od osnutka do 2015. godine, ZOPA je ostvarila ukupan promet od 1 milijarde britanskih funti¹¹.

Uz stvaranje vrlo povoljnih uvjeta za investitore i poduzetnike, ZOPA ima prostora i za ostvarivanje dobiti, i to na 3 načina:¹²

- **Cijena plasmana:** iznos koji poduzetnik mora platiti kako bi ZOPA objavila njegov projekt;
- **Trošak kredita:** iznos koji se oduzima od svakog anuiteta, trošak snosi poduzetnik a ne investitor;

¹⁰ ZOPA, preuzeto s: <https://www.zopa.com/about> (01.12.2018.)

¹¹ Peer-to-peer lender ZOPA is growing like crazy and will do £1 billion next year. Business Insider. Preuzeto s: <http://uk.businessinsider.com/peer-to-peer-zopa-lends-1-billion-2015-8> (07.09.2018.)

¹² ZOPA, preuzeto s: <https://www.zopa.com/about/how-zopa-works> (07.09.2018.)

- **Prijevremeni otkup:** u slučaju kada investitori žele prodati izdani kredit ZOPA uzima 1% ukupnog iznosa kredita.

4.1.2. Neprofitni model

U neprofitnom modelu *crowdfunding* platforme ne zarađuju od transakcije koje se preko njih provode, već služe kao besplatni medij koji spaja one koji trebaju financijsku pomoć za ostvarenje poslovnih ciljeva s onima koji su voljni pružiti ta sredstva (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015). Primjer za ovu vrstu *crowdfunding* platforme je Kiva.

Kiva (Kiva Microfunds)

Kiva¹³ je neprofitna organizacija osnovana u SAD-u s ciljem povezivanja ljudi u svrhu smanjivanja siromaštva u svijetu. Za razliku od ZOPA-e, Kiva djeluje na svjetskoj razini, u 80 zemalja. Iako tehnički spada u institucije za mikrofinanciranje, Kiva je u svojoj biti platforma za *crowdfunding* kojoj je cilj sakupiti sredstva od što većeg broja donatora za financiranje različitih humanitarnih projekata. Kiva financira projekte poput:

- **Pomoći izbjeglicama:** pomoć izbjeglicama u pokretanju poslova u novim okolinama i integraciji u društvo.
- **Više obrazovanje:** financiranje višeg obrazovanja u zemljama u razvoju, studentima se odobrava odgoda plaćanja do 3 godine.
- **„Zeleni krediti“:** financiranje organskih gnojiva, solarnih panela i sl.
- **Poticanje ženskog poduzetništva:** zemlje u razvoju su često patrijarhalno nastrojene a Kiva koristi poticanje ženskog poduzetništva kao način osamostaljenja žena i poticanja ekonomskog i društvenog razvoja zemlje. Kiva usmjerava značajna sredstva ženskom poduzetništvu (godine 80,46% zajmova do 2012).

Zajmovi dani od strane Kive imaju nekoliko razlika u odnosu na one dane od strane ZOPA-e i sličnih institucija:

- **Nema zarade za investitore:** investitorima se vraća samo iznos glavnice (po otplati kredita). Pritom Kiva ne jamči povrat sredstava za kredite koji se ne vrate, iako je ulaganje putem Kive vrlo sigurno (97% - 98% kredita bude vraćeno).
- **Nema zarade za Kivu:** Kiva ne naplaćuje provizije ni kamate.

¹³ Kiva, preuzeto s: <https://www.kiva.org/about/how> (07.09.2018.)

- **Osobni pristup:** Kiva uz projekt navodi i podatke o osobi za koju se skupljaju sredstva u svrhu stvaranja povezanosti između investitora i poduzetnika.

Jedine strane koje mogu zaraditi od kredita izdanih od Kive su njihovi terenski partneri, tj. institucije zadužene za dodjelu prikupljenih sredstava. Pritom treba naglasiti kako neke institucije ne naplaćuju kamate, a Kiva odbija suradnju s institucijama koje naplaćuju visoke kamate. Kamatne stope na kredite su često vrlo niske budući da institucije koje dodjeljuju kredite u ime Kive imaju vrlo niske troškove i ne snose financijski rizik. Kiva nema nikakve financijske koristi od kredita koje izdaje, sredstva za vlastito funkcioniranje skuplja od donatora (često osoba koje su i investitori), od državnih institucija i subvencija.

4.2. MODEL UDJELA

Crowdfunding preko prodavanja poslovnih udjela (*equity based model*) predstavlja proces u kojemu poduzeće preko *crowdfunding* platforme plasira dio udjela u poslovanju potencijalnim investitorima. Investitori potom kupuju udjele u poduzeću i na taj način ostvaruju određena prava i mogućnost zarade.¹⁴ Ovaj oblik financiranja može se primijeniti kako na poduzeća koja posluju već duže vrijeme, tako i na nova (*start-up*) poduzeća koja tek prikupljaju kapital za početak poslovanja. Sigurnost ulaganja u ovaj oblik *crowdfundinga* može se razlikovati ovisno o fazi razvoja poduzeća. Načelno je sigurnije ulagati u poduzeća koja već imaju povijest poslovanja te su već plasirala svoje proizvode na tržište ali to je malo vjerojatno pošto je većina poduzeća koja sredstva traže na ovaj način nova (*start-up*) (Ralcheva i Rosenboom 2016, Mortiz i sur., 2015). Za razliku od *crowdfundinga* putem zaduženja, ovaj način ulaganja je puno rizičniji za investitore (Marakkath i Attuel-Mendes, 2015). Prema mišljenju autora, temeljni rizik se nalazi u činjenici da ne postoji jamstvo za povrat sredstava. U slučaju financiranja putem zaduženja, vrlo je vjerojatno da će se bar dio uloga vratiti dok u financiranju putem prodaje poslovnih udjela ta opcija ne postoji. Jedini načini za povrat sredstava su putem dividendi (koje ne moraju biti isplaćene) ili putem prodaje udjela (koje drugi investitori vjerojatno neće htjeti kupiti u slučaju lošeg poslovanja).

U nastavku će biti opisani rizici za investitore koji se mogu javiti u ovom obliku ulaganja te će biti opisani načini na koje se ti rizici mogu ublažiti. Načini za ublažavanje rizika od strane investitora ujedno mogu poslužiti i kao savjet za sva poduzeća koja planiraju skupiti sredstva

¹⁴ What is Equity Crowdfunding? Syndicate Room. Preuzeto s: <https://www.syndicatoroom.com/crowdfunding/equity-crowdfunding> (27.11.2018.)

na ovaj način. Na kraju će biti dan opis *crowdfunding* platforme koja se trenutno čini najpopularnijom za ovaj način financiranja.

Budući da je većina poduzeća koja sredstva prikuplja na ovaj način relativno nova i mala, postoje brojni rizici vezani uz ulaganje. Osnovni rizici¹⁵ su:

- **Gubitak kapitala:** većina malih poduzeća propada u ranim stadijima razvoja te postoji vrlo velika vjerojatnost potpunog gubitka uloga.
- **Likvidnost:** likvidnost kupljenih uloga će u početku biti vrlo niska i trebat će duže vrijeme prije nego što će se ti udjeli moći prodati (uz zaradu).
- **Dividende:** nije realno očekivati povrat sredstava putem isplata dividendi. Većina malih poduzeća ne isplaćuje dividende na otkupljene udjele u poduzeću jer čak i ako posluju s dobitkom, taj dobitak ulažu u širenje poslovanja.
- **Gubitak udjela:** u slučaju uspješnog poslovanja i dodatnih financijskih potreba moguće je da poduzeće proda još udjela, što će smanjiti pojedinačan udio investitora.

Način ublažavanja rizika kod ovakvih ulaganja možemo sagledati iz dvije perspektive. Prva perspektiva se odnosi na aktivnosti koje sami investitori mogu poduzeti kako bi ublažili rizik. Druga perspektiva promatra aktivnosti koje poduzeće može poduzeti kako bi ublažilo percepciju vlastite rizičnosti i na taj način privuklo investitore.

Iz perspektive investitora, mogu se poduzeti dva osnovna koraka u svrhu smanjenja rizika prilikom investicije:

- **Diverzifikacija:**¹⁶ ulaganje manjih iznosa u veći broj poduzeća. Zbog nestabilnosti i nesigurnosti preporučljivo je ulagati u više poduzeća a ne sva sredstva uložiti u jedno. Ovakav pristup smanjuje rizik potpunog financijskog gubitka.
- **Due diligence i praćenje tržišta:** prilikom odlučivanja o investicijama ovog tipa treba dobro pratiti tržište. Naime, na *crowdfunding* platformama koje se bave ovom vrstom investicija ulažu poslovni anđeli i poduzeća koja se bave investicijama u rizični kapital. Oni često posjeduju resurse i znanja koja prosječni mali investitori nemaju te iz tog razloga treba pratiti njihove aktivnosti. Pritom treba voditi računa o tome da njihove odluke ne moraju nužno biti ispravne, ali mogu poslužiti kao vodilja

¹⁵ What is Equity Crowdfunding? Investing Zone. Preuzeto s: <https://www.investingzone.com/what-is-equity-crowdfunding> (08.09.2018.)

¹⁶ What is Equity Crowdfunding? Investing Zone. Preuzeto s: <https://www.investingzone.com/what-is-equity-crowdfunding> (08.09.2018.)

za male investitore. Mali investitori mogu na taj način otkriti poduzeća koja imaju potencijal za uspjeh, ali i dalje sami trebaju istražiti to poduzeće i donijeti odluku o investiciji (Mortiz i sur., 2015, Marakkath i Attuel-Mendes, 2015, Ralcheva i Rosenboom 2016).

Iz perspektive poduzeća, postoji nekoliko načina na koji poduzeća mogu sama sebe učiniti privlačnima investorima. Većina načina svodi se na stvaranje percepcije kompetentnosti vodstva poduzeća na sljedeće načine:

- **Dobra komunikacija:** kako bi poduzeće sebe učinilo privlačnim, poduzetnik za početak mora dobro iskomunicirati svoju ideju, iskustvo, način poslovanja i sl. Nakon što poduzeće skupi potrebna sredstva, poduzetnik treba nastaviti komunicirati s investorima i obavještavati ih o razvoju situacije, potencijalnim problemima i sl. (Mortiz i sur., 2015). Uz navedeno, poduzetnici koji imaju reputaciju slušanja svojih investitora (prijedlozi, prigovori, savjeti) često ostvaruju bolje rezultate u *crowdfunding* kampanjama (Ralcheva i Rosenboom 2016).
- **Certifikati:** posjedovanje službenih certifikata i nagrada šalje pozitivne signale o poduzeću i poduzetniku te pomaže stvoriti dojam kompetentnosti i sigurnosti (Ralcheva i Rosenboom 2016).
- **Profesionalni ulagači:** poduzetnik bi prije početka *crowdfunding* kampanje trebao privući profesionalne ulagače, poput poduzeća za rizični kapital ili poslovnih anđela. Privlačenjem takvih ulagača stvara dojam sigurnosti kod manjih ulagača koji računaju da su profesionalci već napravili sva potreba istraživanja i zaključili kako je poduzeće relativno sigurno za ulaganje (Ralcheva i Rosenboom 2016, Mortiz i sur., 2015).
- **Poduzetnik već ima iskustvo:** prethodno (uspješno) iskustvo u *crowdfunding*u i iskustvo u poslovanju pomaže u stvaranju dojma sigurnosti kod investicija. Investitori preferiraju poduzeća koja su već plasirala neki proizvod na tržište (Ralcheva i Rosenboom 2016).
- **Zadržavanje većinskog udjela:** sigurni poduzetnici zadržavaju veće udjele u svojem poduzeću, dok manje sigurni poduzetnici prodaju veće (ali ne i većinske) udjele u poduzeću. Investitori nisu skloni ulagati u poduzeće ako sam vlasnik poduzeća nije spreman preuzeti rizik (Leland i Pyle 1977, prema Ralcheva, Rosenboom 2016).

U nastavku slijedi primjer jedne od trenutno najpopularnijih *crowdfunding* platformi za ovaj oblik investiranja – Crowdfunder.¹⁷

CROWDFUNDER

Crowdfunder Inc.¹⁸ je *crowdfunding* platforma osnovana 2011. godine u SAD-u. Platforma povezuje poduzetnike s potencijalnim investitorima na svjetskoj razini te pruža brojne usluge. Jedna od usluga koja ovu platformu čini specifičnom je ta što vodi poduzetnike ali i investitore kroz proces poslovanja i investiranja. Za razliku od brojnih drugih platformi koje ograničavaju vrste poslovnih pothvata po sektorima djelatnosti, preko Crowdfundera se financiraju različiti projekti, od potrošačkih proizvoda, usluga pa sve do razvoja novih tehnologija.

Širok raspon djelatnosti u koje investitori mogu ulagati je samo jedna od prednosti ove platforme. Vjerojatno najveća prednost je u tome što Crowdfunder nudi profile poduzetnika i njihovih poduzeća, financijske izvještaje, poslovne planove i slične podatke koji, kako je prethodno navedeno, mogu značajno umanjiti rizik investicije. Uz navedeno, Crowdfunder dodatno osigurava uloge svojih investitora na dva načina. Za početak, investitori ne ulažu izravno u projekt već samo rezerviraju investiciju, a isplata se izvršava tek nakon što projekt skupi puni iznos potrebnih sredstava za projekt, dok se, u slučaju da projekt ne skupi iznos koji je tražen, sredstva ne isplaćuju.¹⁹

Zbog širokog spektra djelatnosti, vrlo visoke sigurnosti koju nudi pristup informacijama i prisutnosti na svjetskom tržištu, Crowdfunder je postao jedna od najpopularnijih platformi za ulaganje u poslovne udjele. Do danas je prikupljeno više od 160.000.000,00 američkih dolara preko investicija u projekte, a platforma povezuje više od 12.000 investitora s više od 36.000 poduzeća.

4.3. MODEL NAGRADE

Model nagrade (*reward based model*) je jedan od najstarijih i, uz donacijski model, jedan od najpoznatijih oblika *crowdfundinga*. Za razliku od prethodna dva modela, investicije u modelu nagrade nisu izvršene radi ostvarivanja dugoročne ili kratkoročne financijske koristi,

¹⁷ Crowdfunder, preuzeto s: <https://www.crowdfunder.com/raise-capital> (08.09.2018.)

¹⁸ Company Overview of Crowdfunder Inc. Bloomberg. Preuzeto s: <https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=266033820> (08.09.2018.)

¹⁹ Top 10 Equity Crowdfunding Sites For Investors & Entrepreneurs. Money Crashers. Preuzeto s: <https://www.moneycrashers.com/equity-crowdfunding-sites-investors-entrepreneurs/> (08.09.2018.)

već radi dobivanja materijalnih ili nematerijalnih nagrada. Vrste nagrada koje će biti raspoložive investitorima ovise o vrsti projekta, ali i o veličini uloga (Kuppuswamy i Bayus, 2015, Leung i Sharkey, 2014, Allison i sur., 2015, Colombo i sur., 2015, Smith, 2015, prema Steigenberger, 2017, Hobbs i sur., 2016, Cox i Nguyen, 2017, Ralcheva i Roosenboom, 2016, Rodriguez-Ricardo, Sicilia, Lopez, 2018). U nastavku će biti opisan rizik koji investitori preuzimaju prilikom ulaganja u projekte ove vrste, načini na koje poduzetnik može utjecati na smanjenje percipiranog i stvarnog rizika, i, na kraju, opis jedne od trenutno najpopularnijih *crowdfunding* platformi u svijetu, Kickstartera.

Većina investitora u *crowdfunding* projekte koji koriste model nagrade ulaže radi nagrade, tj. radi finalne verzije proizvoda/usluge. Propuštanje isporuke proizvoda/usluge ili isporuka proizvoda/usluge slabe kvalitete predstavlja gubitak investicije i neuspjeh iz perspektive investitora, pogotovo zato što *crowdfunding* platforme ne jamče isporuku ni povrat sredstava. Dakle, temeljni i jedini rizik iz perspektive investitora u ovakav projekt povezan je uz isporuku proizvoda/usluge u koji je uložio (Hobbs i sur., 2016, Steigenberger, 2017).

Prema anketi provedenoj na Kickstarteru 2013. godine glavni razlog zašto Amerikanci više ne ulažu je nedostatak povjerenja. Naime, investitori smatraju kako uložena sredstva neće biti mudro iskorištena, što opisuje nedostatak povjerenja u projekte i njihove voditelje ali i u *crowdfunding* platformu (Kang i sur., 2016). U nastavku će biti opisane radnje koje poduzetnik može napraviti kako bi povećao razinu povjerenja koju investitori imaju prema njegovom projektu. Važnost odabira dobre *crowdfunding* platforme je objašnjen u prethodnom poglavlju.

Poduzetnici na svom raspolaganju imaju brojne aktivnosti koje mogu poduzeti kako bi došli do pažnje i povjerenja potencijalnih investitora:

- **Odabir vrste projekta:** projekti koji se financiraju na ovaj način trebaju imati svoju tržišnu nišu. Nije preporučljivo počinjati projekte za koje već postoji vrlo razvijeno i/ili zasićeno tržište (Steigenberger, 2017).
- **Izloženost:** cilj *crowdfundinga* je doći do sredstava putem većeg broja malih donacija. Kako bi se sredstva mogla prikupiti na taj način, bitno je informaciju o projektu dovesti do što većeg broja ljudi (Hobbs i sur., 2016).
- **Kvaliteta oglasa:** poželjno je da oglas bude u kombinaciji video i tekstualnog oblika. Kvalitetnim oglasom na odabranoj *crowdfunding* platformi, ali i drugim medijima,

poduzetnici mogu privući pažnju potencijalnih investitora. Jednom kada su im privukli pažnju, poželjno je investitorima pokazati strast i interes za vlastiti projekt, te po mogućnosti prikazati sebe i svoj tim (ako postoji) kako bi se stvorila osobna veza između investitora i projekta (Hobbs i sur., 2016).

- **Dokaz iskustva i tekstualni materijali:** uz kvalitetan oglas preporučljivo je priložiti i reference, certifikate i sl. za samog poduzetnika ali i članove tima. Poželjno je, ako je moguće, da poduzetnik već ima iskustva s provođenjem sličnih kampanja ili bar projekata (npr. ako je riječ o filmu, poželjno je da poduzetnik već ima iskustva u izradi filmova). Iz perspektive investitora prilaganje poslovnog plana sa svim pripadajućim financijskim dokumentima je znak profesionalizma i odgovornosti i uz prethodno navedeno može povećati vjerojatnost ulaganja (Hobbs i sur., 2016).
- **Adekvatne nagrade:** definirati adekvatnu nagradu u kontekstu *crowdfundinga* po modelu nagrade je vrlo teško zbog raznolikosti projekata. Poduzetnik treba voditi računa o tome da investitori ipak očekuju određeni povrat investicije i ovisno o razini uloga, mogu imati različita očekivanja. Prije pokretanja kampanje, poduzetnik bi trebao osmisliti razine nagrada (ovisno o ulogu) i objaviti ih zajedno s projektom. Nagrade mogu uključivati različite predmete i/ili beneficije koje idu uz sam proizvod poput ranijeg pristupa, majica, demo materijala i sl. (Hobbs i sur., 2016, Steigenberger, 2017).
- **Komunikacija s investitorima o razvoju projekta:** ova stavka se odnosi na projekte koji su već započeti, tj. sredstva su prikupljena. Redovno obavještanje investitora o razvoju projekta, napravljenim pomacima i eventualnim problemima je od izrazite važnosti, prvenstveno zbog održavanja razine povjerenja u slučaju potrebe za dodatnim financiranjem (Hobbs i sur., 2016).

Pridržavanjem navedenoga, poduzetnik povećava vjerojatnost toga da projekt prikupi potrebna sredstva na *crowdfunding* platformi. Postoje brojne *crowdfunding* platforme (Indiegogo, Fundable, Patreon i sl.), ali najpopularnija je Kickstarter, koja će biti opisana u nastavku rada (Bellaflamme i sur., 2012a; Massolution's Crowdfunding Industry Report, 2015, prema Hobbs i sur., 2016).

KICKSTARTER

Kickstarter²⁰ je *crowdfunding* platforma osnovana 2009. godine s misijom pomaganja realizacije kreativnih projekata u procesu skupljanja sredstava, a koja je od osnutka prikupila 4,1 milijardi a američkih dolara za 156.436 uspješno financirana projekta. Od 2015. godine Kickstarter je promijenio svoj poslovni model iz profitne u neprofitnu organizaciju kako bi došao do što većeg broja investitora.²¹ Kickstarter financira projekte iz brojnih područja djelatnosti, od prehrambenih proizvoda, glazbe, filmske industrije, tehnologije i sl. ali svi projekti se moraju pridržavati sljedećih pravila:²²

- projekti moraju stvarati proizvode koji će biti od koristi drugima,
- projekti moraju biti transparentni i jasno predstavljeni (pitanje povjerenja),
- platforma se ne smije koristiti za dobrotvorne svrhe (preko Kickstartera se ne smiju skupljati sredstva koja će kasnije biti korištena u dobrotvorne svrhe, projekt mora biti specifičan i fokusiran),
- projekti ne smiju nuditi udjele u poslovanju,
- projekti ne smiju uključivati protuzakonite aktivnosti i zabranjene predmete.

U ovom trenutku Kickstarter je jedna od najboljih platformi za *crowdfunding* putem modela nagrade iz dva razloga:

- **velik broj investitora:**²³ kao što je ranije navedeno, pristup što većem broju potencijalnih investitora je jedan od ključnih faktora za uspjeh projekta (Hobbs i sur., 2016), a Kickstarter u ovom trenutku ima bazu od 15.168.049 investitora, od čega je 4.937.401 investitor ulagao više puta u više projekata.
- **pristup „sve ili ništa“ prilikom financiranja:**²⁴ isplate za projekt neće biti izvršene ako projekt ne skupi sva sredstva koja je tražio, npr. ako projekt traži 100.000,00 američkih dolara kroz 2 tjedna a skupi 80.000,00 američkih dolara, rezervirana sredstva će biti vraćena investitorima. Ovo je sigurnosni mehanizam koji umanjuje rizik investitora, ali i motivira poduzetnika na postavljanje realnih ciljeva.

Pristup „sve ili ništa“ također može poslužiti i kao način istraživanja tržišta. Naime, može se pretpostaviti ako projekt nije zanimljiv, neće prikupiti potrebna sredstva, što može značiti da

²⁰ Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer> (03.01.2019.)

²¹ Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer> (09.09.2018.)

²² Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/rules> (09.09.2018.)

²³ Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer> (09.09.2018.)

²⁴ Kickstarter. Preuzeto s: <https://help.kickstarter.com/hc/en-us/articles/115005047893-Why-is-funding-all-or-nothing-> (09.09.2018.)

tržište za taj proizvod u ovom trenutku ne postoji. Iz perspektive poduzetnika, ovo može biti vrlo korisna informacija do koje je došao besplatno, tj. bez troškova koji su mogli nastati ako je za projekt skupljao sredstva putem zaduženja i sl. (Cox i Nguyen, 2017).

Iz perspektive investitora, ovaj pristup je sigurniji od onog na platformama poput Indiegogo,²⁵ koje kod tzv. fleksibilnog modela ne vraćaju sredstva ako traženi iznos nije skupljen, već ono što je skupljeno isplaćuju pokretaču projekta ako odluči da će moći izvršiti obećano. Međutim, projekti koji ne uspiju prikupiti tražena sredstva često propadnu ili ne uspiju isporučiti traženo (Hobbs i sur., 2016; Cox i Nguyen, 2017), a to predstavlja značajan rizik za investitora.

Zaključno, može se reći kako je Kickstarer u ovom trenutku jedna od najsigurnijih platformi za *crowdfunding* putem modela nagrade, s relativno visokom stopom uspješnosti i visokom razinom sigurnosti.

4.4. DONACIJSKI MODEL

Donacijski model (donation based model) *crowdfundinga* se može smatrati jednim od najstarijih i najpoznatijih modela *crowdfundinga* koji se uslijed tehnološkog napretka razvio iz „klasičnih“ oblika prikupljanja sredstava u humanitarne svrhe. Putem *crowdfunding* platformi, organizacije i pojedinci mogu doći do šire publike uz smanjene troškove te na taj način učinkovitije skupljati sredstva za projekte. Temeljna razlika između prethodno navedenih modela i donacijskog modela je ta što u donacijskom modelu ne postoji obećanje ni mogućnost izravne materijalne nagrade za potencijalnog investitora (Bekkers i Wiepking, 2010; Sargeant i Jay, 2010, prema Marom, 2017; Hobbs i sur., 2016; Choy i Schlagwein, 2016). U nastavku će biti opisani rizici iz perspektive investitora (donatora) te će biti dan kratak opis toga što organizacija može učiniti kako bi ublažila percepciju rizika. Radnje organizacije po pitanju ublaženja percepcija rizika u ovom obliku *crowdfundinga* su identične onima navedenim u modelu nagrade.

Na prvi pogled, moglo bi se zaključiti kako je jedini rizik iz perspektive donatora osjećaj izigranosti ili prevarenosti u slučaju da se donirana sredstva ne iskoriste dobro. Ovakav pogled ima smisla ako se ide od pretpostavke da su svi donatori u projekt uložili iz

²⁵ Indiegogo: Benefits & Drawbacks. Shopify. Preuzeto s: <https://www.shopify.com/guides/crowdfunding/indiegogo-benefits-drawbacks> (05.09.2018.)

altruističnih razloga, no postavlja se pitanje je li to doista tako. Kod donacijskog modela *crowdfundinga* može se govoriti o tri potencijalne motivacije kod donatora:

- **Osobni razlozi:** donator ulaže u projekt zato što iz nekog razloga osjeća osobnu povezanost s pričom. Ovakav osjećaj osobne povezanosti može biti rezultat osobnih traumi, vrijednosti, stavova i sl. Načelno, temeljna motivacija u ovom slučaju je ugodan osjećaj nakon što osoba uloži u nešto u što vjeruje, što se ujedno može smatrati i nagradom (Choy i Schlagwein, 2016).
- **Socijalni razlozi:** motivacija povezana uz druge ljude i status u društvu. Osoba koja donira iz ovih razloga to radi kako bi sebe prikazala u određenom svjetlu i/ili podigla svoj status u nekom društvu. Kada se priča o ovakvoj motivaciji, nagrada je povezanost njihovog imena s projektom (Bradford, 2012; Bruton i sur., 2015; Hemer, 2011, prema Marom, 2017; Choy i Schlagwein, 2016).
- **Poslovni razlozi:** javno doniranje preko platformi ili javno objavljivanje vlastitih donacija može poslužiti kao (relativno) jeftin marketinški alat. Nagrada je u ovom slučaju slična kao i u doniranju iz socijalnih razloga, tj. povezivanjem imena poduzeća ili brenda s određenom pozitivnom aktivnosti (Bradford, 2012; Bruton i sur., 2015; Hemer 2011, prema Marom, 2017; Choy i Schlagwein, 2016).

Pravila kojih se organizacije trebaju pridržavati prilikom izrade ovakvih *crowdfunding* kampanja su identična onima kod *crowdfundinga* putem modela nagrade. Pritom ne treba smetnuti s uma to da je motivacija donatora različita od one kod investitora. Naime, kod modela nagrade, jedini stvarni rizik je propust u isporuci proizvoda/usluge dok je kod donacijskog modela to kompleksnije pitanje i ovisi o motivaciji donatora. Kod osoba koje doniraju iz osobnih razloga, neuspjeh projekta iz razloga poput pronevjere, manjka kompetentnosti kod izvođača i sl. može značiti bol i razočaranje, dok kod pojedinaca i organizacija koje to rade iz razloga promocije, takvi neuspjesi mogu rezultirati gubitkom dobre reputacije, povezivanjem njihovog imena/brenda s neuspjehom i sl. (Marom, 2017; Kang i sur., 2016; Choy i Schlagwein, 2016).

Investitori često nemaju vremena provjeravati kredibilitet svakog pojedinog projekta i organizacije (a za neke projekte je to gotovo i nemoguće), većina ih se oslanja na mehanizme *crowdfunding* platforme. Već je prethodno navedeno kako reputacija platforme igra ključnu ulogu u uspjehu projekta, a to je pogotovo točno u slučaju donacijskog modela jer se pretpostavlja da je platforma provela potrebna ispitivanja i dopustila projektu da se pojavi na

njoj. Dakle, organizatori moraju izabrati platformu koja ima povjerenje donatora, u protivnom je vjerojatnost skupljanja potrebnih sredstava mala (Lacan i Desmet, 2017; Marom, 2017; Kang i sur., 2016).

Trenutno postoje brojne platforme s dobrim reputacijama koje podržavaju ovaj oblik financiranja, poput Kive ili Kickstartera, ali te platforme nisu specijalizirane za ovaj oblik *crowdfundinga*. Jedna od trenutno najpopularnijih platformi koja je specijalizirana za skupljanje sredstava temeljem donacija je GoFundMe koja će biti opisana u nastavku.

GoFundMe

Crowdfunding platforma GoFundMe²⁶ je osnovana 2010. godine u SAD-u, te je do 2017. godine prikupila 5 milijardi američkih dolara u dva milijuna provedenih kampanja. Kampanje nisu usko fokusirane na jednu djelatnost ili neki specifični set problema, već su vrlo širokog raspona. Preko platforme su financirani projekti različitih vrsta, od humanitarnih, obrazovnih, zdravstvenih i sl. Platforma omogućava kreiranje vlastite stranice na kojoj organizator ima priliku navesti svoje ciljeve, razloge i sl. te postaviti video i pisane materijale vezane uz projekt. Poslovni model im je profitni, dakle platforma zarađuje od izvršenih transakcija (zadržava 2,9% od svake transakcije).

Nažalost, trenutno izgleda kako platforma ne provodi detaljnije provjere nad organizacijama i pojedincima koji objavljuju projekte, što je rezultiralo s više skandala,²⁷ koji, na sreću, nisu drastično utjecali na uspješnost platforme, vjerojatno zbog mnoštva doista uspješnih²⁸ i kvalitetnih projekata koji održavaju visoku razinu povjerenja prema platformi. Drugi razlog zašto skandali nisu utjecali na uspjeh platforme je politika povrata sredstava,²⁹ dakle u slučajevima kada se ispostavi da je projekt lažan i sl. sredstva se vraćaju donatorima. Preporuka svim potencijalnim donatorima je provođenje vlastitih provjera za svaki program za koji planiraju donirati.

²⁶ GoFundMe, preuzeto s: <https://www.gofundme.com/questions> (01.12.2018.)

²⁷ GoFundMe, preuzeto s: <http://gofraudme.com/> (10.09.2018.)

²⁸ 5 Success Stories with tips. GoFundMe. Preuzeto s: <https://support.gofundme.com/hc/en-us/articles/115011816388-5-Success-Stories-with-Tips> (10.09.2018.)

²⁹ GoFundMe, preuzeto s: <https://www.gofundme.com/questions> (10.09.2018.)

5. ISTRAŽIVANJA O CROWDFUNDINGU U HRVATSKOJ

U sklopu ovog rada provedena su dva istraživanja. Prvim istraživanjem se ispitivala sklonost ulaganju u *crowdfunding* projekte temeljene na modelima nagrade i donacije među studentskom populacijom. Drugim istraživanjem prikupljena su iskustva pokretača *crowdfunding* projekata na području Republike Hrvatske.

U prvom istraživanju korišten je jednostavan anketni upitnik te će rezultati tog istraživanja biti detaljnije obrađeni u nastavku. Drugo istraživanje sastojalo se od pitanja koja su zahtijevala složenije (esejske) odgovore. U kombinaciji s ranije prezentiranom teoretskom osnovom i rezultatima prvog istraživanja, odgovori prikupljeni u drugom istraživanju će poslužiti za kreaciju smjernica za provođenje dobrog *crowdfunding* projekta.

5.1. Istraživanje sklonosti *crowdfundingu* među studentskom populacijom

U svrhu provođenja istraživanja o *crowdfundingu* među studentskom populacijom korišten je anketni upitnik (prilog 1) koji je ispitanicima na Veleučilištu VERN' bio podijeljen nakon predavanja o *crowdfundingu* kao alternativnom načinu financiranja projekata. U svrhu boljeg razumijevanja materije od strane ispitanika, na upitniku su navedene definicije *crowdfundinga* te definicije dva modela *crowdfundinga* (model nagrade i donacijski model).

Upitnikom su prikupljeni podaci koji se mogu podijeliti u tri kategorije:

- Opći podaci: podaci vezani uz karakteristike ispitanika (spol, dob, radni status, raspoloživa sredstva, način dolaska do informacija).
- Sklonost ulaganju u projekte temeljene na modelu nagrade: opća sklonost takvim ulaganjima, prednosti vezane uz vrste projekta, važne karakteristike projekta/pokretača projekta, iznosi koje bi ispitanici bili voljni uložiti te nagrade koje očekuju za ulog.
- Sklonost ulaganju u projekte temeljene na modelu donacije: opća sklonost takvim ulaganjima, prednosti vezane uz vrste projekta, važne karakteristike projekta/pokretača projekta, iznosi koje bi ispitanici bili voljni uložiti.

Istraživanje je provedeno u razdoblju 11. - 18.12.2018. te je skupljeno ukupno 49 ispunjenih upitnika. Pritom treba napomenuti kako:

- neki ispitanici nisu odgovorili na sva pitanja: u tom slučaju unesena su samo odgovorena pitanja.
- neki ispitanici su neispravno odgovorili na pojedina pitanja: na pitanju je specificirano npr. „zaokružiti jedno“ ali su zaokružili više odgovora. U tom slučaju uneseni su svi zaokruženi odgovori.

Upitnikom se istražuje sklonost investiranju u *crowdfunding* projekte temeljene na modelu nagrade i modelu donacije među studentskom populacijom. Prikupljeni rezultati bi trebali poslužiti kao smjernice za kreatore/izvođače *crowdfunding* projekata. U tu svrhu postavljene su dvije pretpostavke.

Prva pretpostavka je kako među studentskom populacijom Veleučilišta VERN' postoji veća sklonost ulaganju u projekte temeljene na modelu nagrade od projekata humanitarne prirode. Druga pretpostavka odnosi se na karakteristike koje studenti smatraju najbitnijima kod projekata temeljenih na modelu nagrade i projekata temeljenih na modelu donacije. Pretpostavlja se kako će kod projekata temeljenih na modelu nagrade važnija biti osobna motivacija (interes za projekt) dok će kod projekata humanitarne prirode veća važnost biti pridodana karakteristikama voditelja projekta.

5.2. Analiza prikupljenih podataka i rezultati istraživanja

Podaci prikupljeni anketnim upitnikom pretvoreni su u tablicu iz koje su podaci izvlačeni i interpretirani putem grafikona, slika i tablica. Interpretirani podaci su korišteni za prihvaćanje ili odbacivanje pretpostavki za istraživanja. U nastavku slijedi analiza općih rezultata vezanih uz strukturu ispitanika te analiza pretpostavki.

Anketnim upitnikom na populaciji od 49 ispitanika utvrđeno je kako je 32 (65,31%) muškog, dok je 17 (34,69%) ženskog spola. Najčešće navođena života dob među ispitanicima je od 18 do 25 godina (63,39%) dok je 16,33% ispitanika kao životnu dob navelo 26 - 30 godina a 14,29% ispitanika 31 ili više godina. Gotovo polovica ispitanika spada u nezaposlene studente (40,82%) dok 28,57% ispitanika ima stalne poslove, a preostali ispitanici su povremeno zaposleni, rade preko studentskog ugovora ili rade u obiteljskim poduzećima (30,61%). Struktura prihoda ukazuje na relativno visoka primanja od strane ispitanika na način da 44,90% ispitanika navodi kako im raspoloživa sredstva na mjesečnoj razini iznose između 1.001 - 5.000 kn dok 18,37% ispitanika izjavljuje kako im je mjesečno raspoloživo više od 5.000 kn. Prilikom promatranja rezultata vezanih uz raspoloživa sredstva, treba voditi

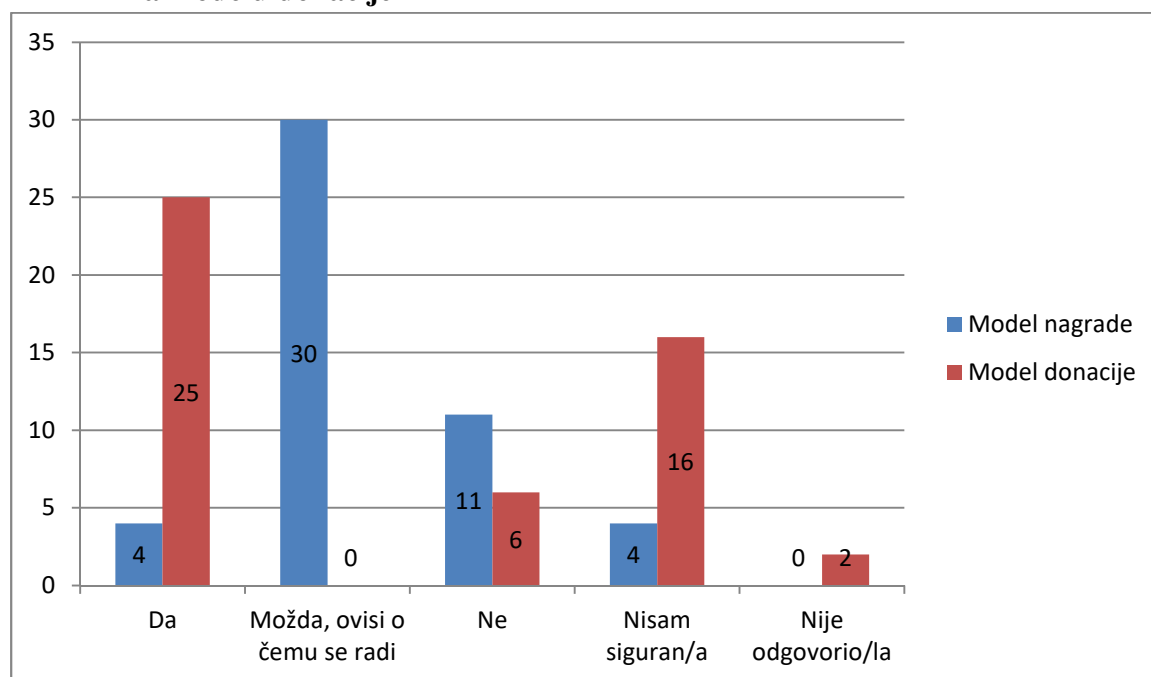
računa o tome kako je 26,53% ispitanika izabralo „Ne želim odgovoriti ili ne znam“ tako da prikupljeni rezultati ne predstavljaju potpunu sliku stanja.

Najčešće navođeni izvori informacija su u skladu s očekivanjima te 64,36% ispitanika kao najčešće izvore informacija navodi društvene mreže (37,62%) te internet portale (26,73%) dok su ostali potencijalni izvori informacija relativno nisko zastupljeni: internet forumi (3,96%), TV (9,90%), razgovori s prijateljima i obitelji (13,86%), novine i časopisi (6,93%) te nešto drugo (0,99%).

5.2.1. Sklonost studenata Veleučilišta VERN' prema ulaganju u projekte temeljene na modelu nagrade od projekata humanitarne prirode

Budući da je istraživanje o sklonostima prema ulaganju u projekte temeljene na modelu nagrade, te u projekte humanitarne prirode provedeno na uzorku studentske populacije (studenti Veleučilišta VERN'), pretpostavka je bila kako većina ispitanika uopće neće imati vlastite prihode ili će ti prihodi biti značajno ograničeni zbog odsutnosti trajnog zaposlenja. Analiza podataka ukazuje na to kako je ukupno 65,31% ispitanika nezaposleno ili ima povremene poslove, što ukazuje na to da su im raspoloživa sredstva ograničena. To ograničenje se ne mora nužno odnositi na konačni iznos raspoloživih sredstava već se može manifestirati putem dostupnosti sredstava (uplate od strane roditelja i obitelji i sl.). Stoga je polazna pretpostavka bila da će osobe koje nemaju vlastite prihode, nego ovise o drugima, biti sklonije investirati u projekte iz kojih mogu nešto dobiti zauzvrat nego ta sredstva donirati. Međutim, rezultati istraživanja pokazuju suprotno.

5.1. Sklonost investiranju u projekte temeljene na modelu nagrade i projekte temeljene na modelu donacije

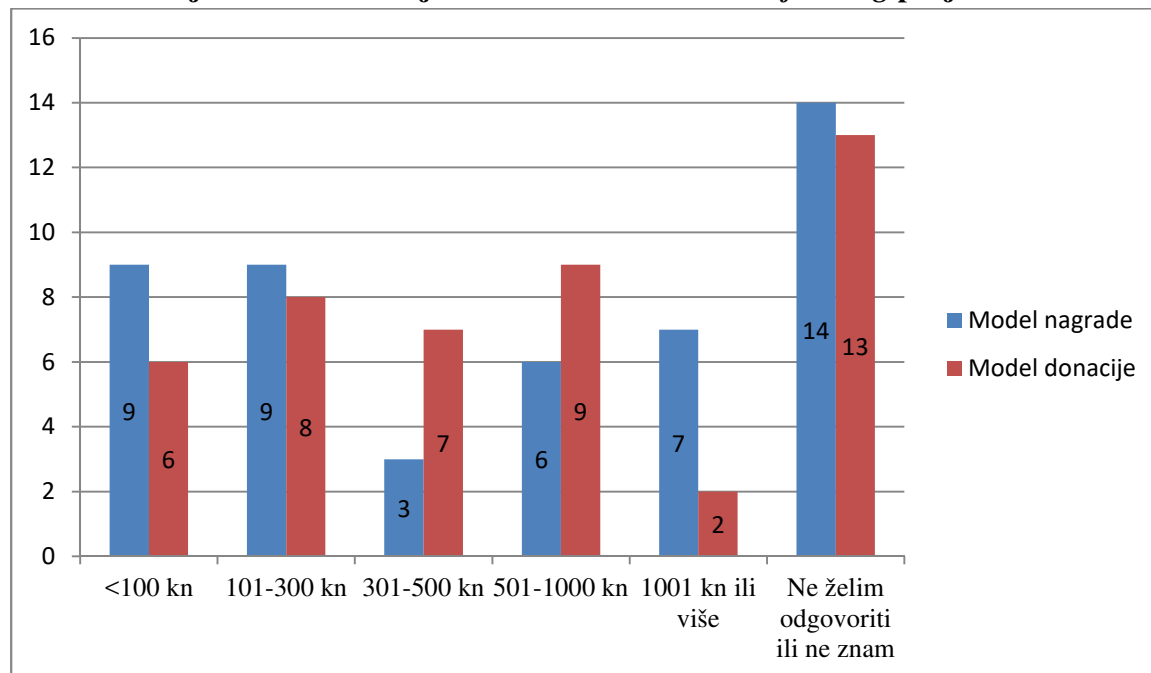


Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

Tijekom analize rezultata uočena je metodološka greška u konstrukciji upitnika na pitanju vezanom uz generalnu sklonost investiranju u projekte temeljene na donacijskom modelu jer nije navedena opcija „Možda, ovisi o čemu se radi“. Usprkos tom nedostatku, prikupljeni rezultati daju vrlo jasnu sliku sklonosti prema investicijama među studentskom populacijom.

Može se pretpostaviti kako bi dio odgovora vezanih za sklonost investiranju u projekte temeljene na donacijskom modelu bio prenesen u kategoriju „Možda, ovisi o čemu se radi“ no usprkos tome većina studenata nije izabrala opciju „Nisam siguran/a“ što je jasna alternativa opciji koja nedostaje, već je izabrala opciju „Da“ (53,19%). Takav rezultat daje jasnu indicaciju toga da su studenti voljni donirati financijska sredstva u humanitarne projekte, pogotovo kada se uspoređi s 8,16% koji su tu opciju izabrali u modelu nagrade. Također, uočena je i razlika u negativnim odgovorima za modele. Za model nagrade 11 studenata je reklo kako ne bi ulagali u takve projekte, dok je za donacijski model takav negativan stav prisutan kod samo 6 studenata (od toga je 4 isti odgovor zaokružilo i u donacijskom modelu).

5.2. Iznosi koje su studenti voljni uložiti/donirati u *crowdfunding* projekte

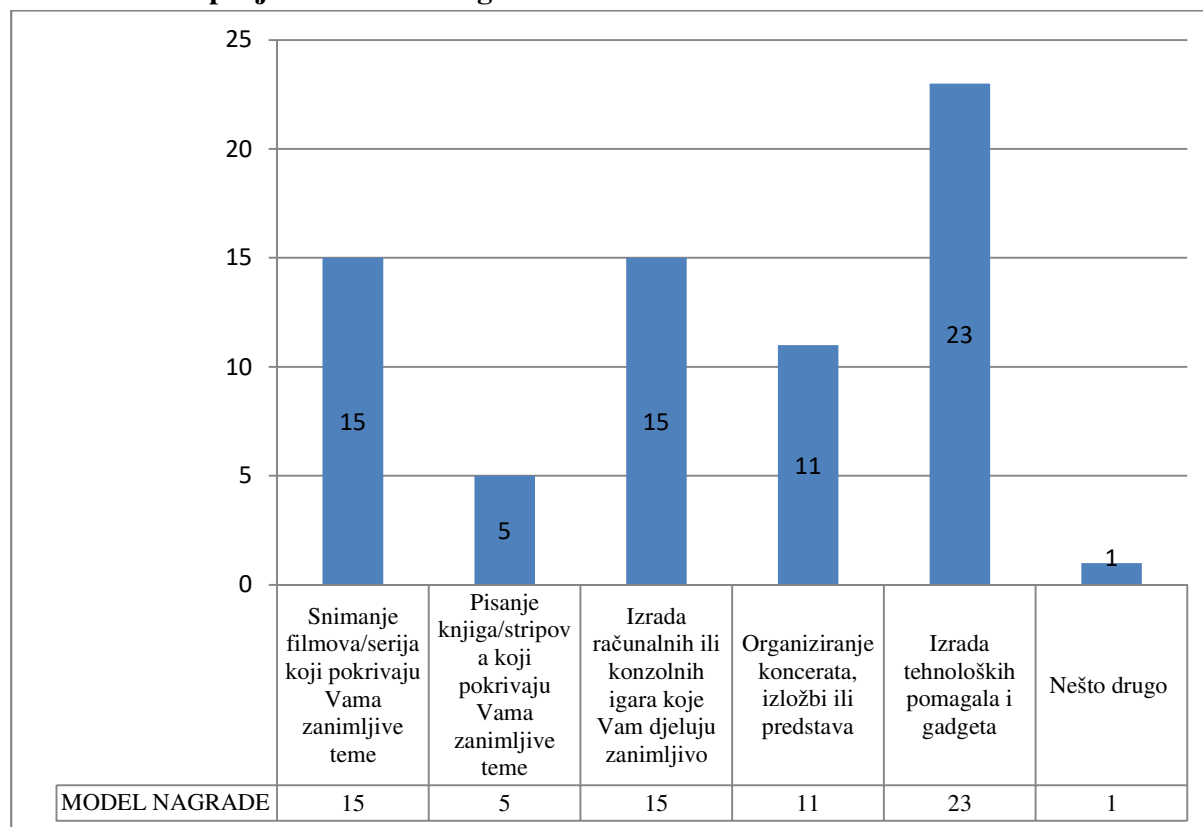


Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

Sličan trend se može uočiti i kod iznosa koji su studenti voljni uložiti u projekte. Vidljivo je kako su studenti skloniji donirati iznose u rasponu od 101 do 1000 kn (ukupno 53,33%) nego ih ulagati u projekte temeljene na modelu nagrade (37,5%). Značajnija razlika koja nije u korist donacija nalazi se u kategoriji iznosa od „1001 kn ili više“ gdje postoji veća sklonost ulaganja većih iznosa u projekte temeljene na modelu nagrade (14,58% u odnosu na 4,44%).

Može se zaključiti kako postoji vrlo visoka sklonost ulaganja u projekte temeljene na modelu donacije od strane studentske populacije, iako za projekte temeljene na modelu nagrade postoji veća vjerojatnost privlačenja većih pojedinačnih uloga.

5.3. Interes za projekte - model nagrade

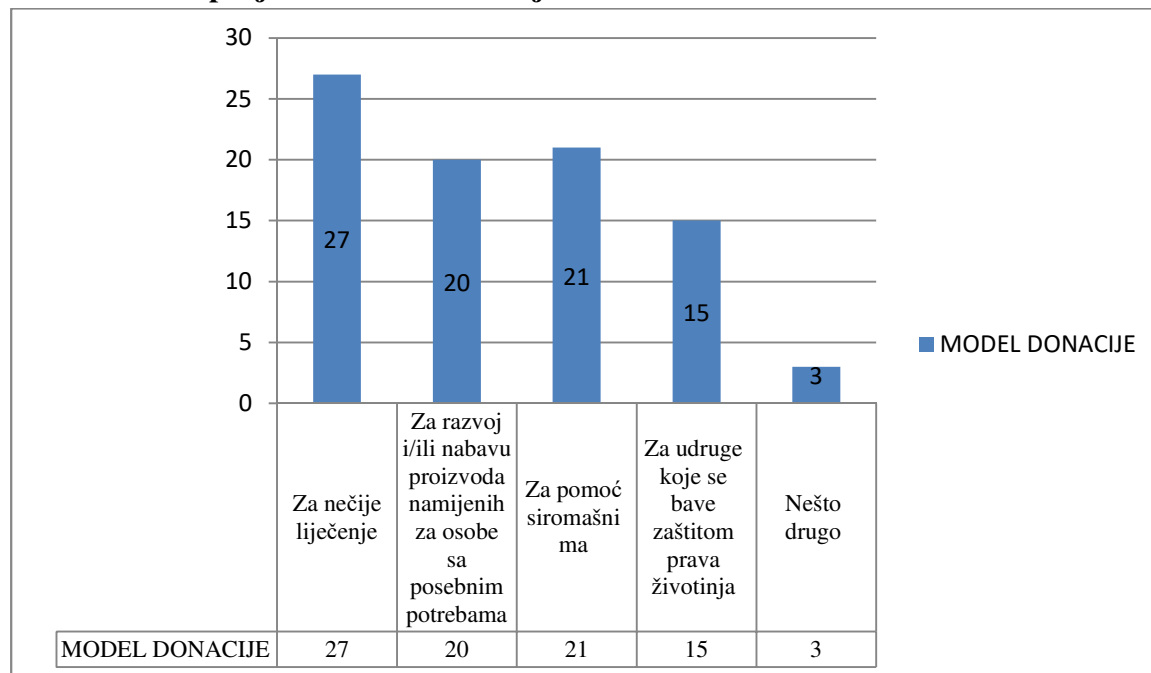


Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

Kao najpopularnije vrste projekata po modelu nagrade pokazali su se izrada tehnoloških pomagala i gadgeta (32,86%), izrada računalnih ili konzolnih igara (21,43%) i snimanje filmova/serija (21,43%) dok su se projekti vezani uz organiziranje koncerata, izložbi i predstava (15,71%) i pisanje knjiga/stripova (7,14%) pokazali manje popularnima.

Među kampanjama temeljenim na donacijskom modelu najzastupljenija je kategorija skupljanja sredstava za nečije liječenje (31,40%) dok su preostale aktivnost podjednako zastupljene: skupljanje sredstava za razvoj i/ili nabavu proizvoda namijenjenih osobama s posebnim potrebama (23,26%), za pomoć siromašnima (24,42%), za udruge koje se bave zaštitom prava životinja (17,44%).

5.4. Interes za projekte - model donacije



Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

Iz ovakvog rasporeda rezultata može se zaključiti kako tehnološki projekti te projekti vezani uz igrice, serije i filmove imaju veću vjerojatnost uspjeha među studentskom populacijom dok humanitarni projekti imaju sličnu vjerojatnost uspjeha bez obzira na vrstu projekta (iako i dalje određene vrste projekata imaju prednost).

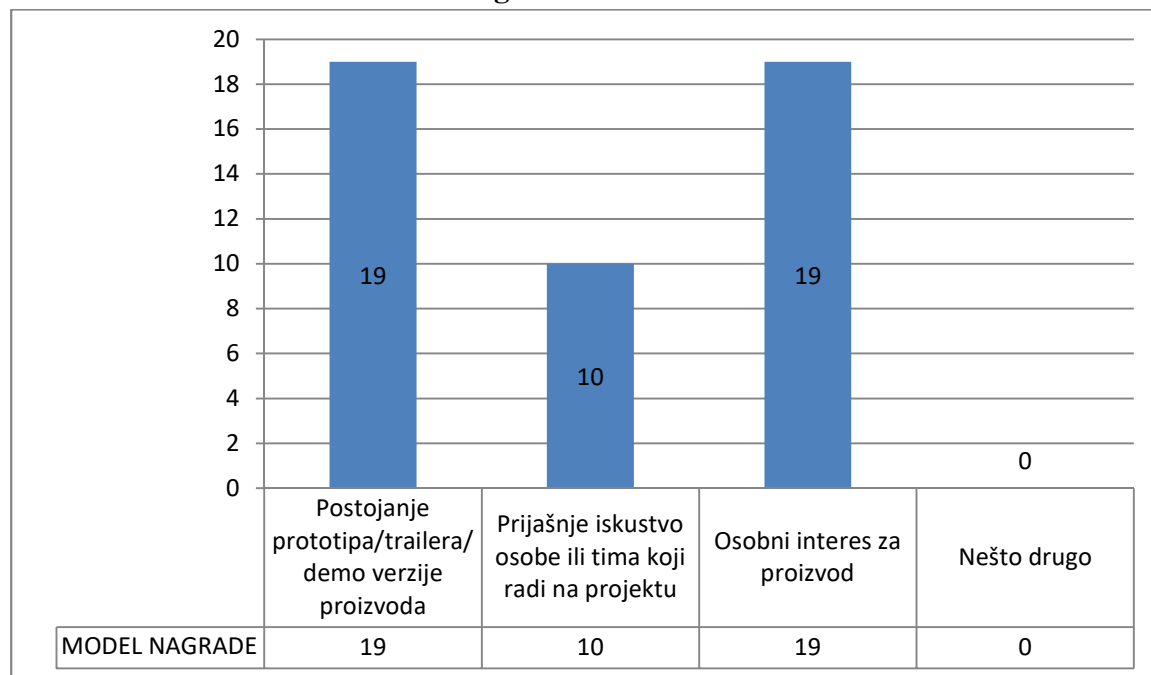
5.2.2. Razlozi za ulaganje u projekte na modelu nagrade i projekte humanitarne prirode

Druga pretpostavka od koje se krenulo u ovo istraživanje je bila da je kod projekata temeljenih na modelu nagrade važnija osobna motivacija (interes za projekt) dok su kod projekata humanitarne prirode važnije karakteristike voditelja projekta. Dakle, pretpostavlja se kako je kod projekata temeljenih na modelu nagrade važniji osobni interes za projekt, budući da je svrha ovakvog ulaganja kasnije korištenje proizvoda/usluge. Međutim, kod donacija u humanitarne projekte sredstva se ulažu (doniraju) iz drugih razloga. Ulagачi (donatori) nemaju nikakvu izravnu osobnu korist od uloženih sredstava tako da se pretpostavlja kako je uvjerenje da se sredstva (tj. dobra volja donatora) neće zloupotrijebiti od najveće važnosti prilikom razmatranja podrške takvom projektu.

U pitanjima za oba modela se od ispitanika tražilo da zaokruže jednu karakteristiku koju smatraju najvažnijom prije odluke o ulaganju/doniranju sredstava putem *crowdfunding*

platforme. Neki ispitanici nisu odgovorili na pitanja dok su neki zaokružili 2 odgovora (u tom slučaju su unesena oba odgovora). Sveukupno je prikupljeno 48 odgovora na oba pitanja.

5.5. Bitne karakteristike - model nagrade



Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

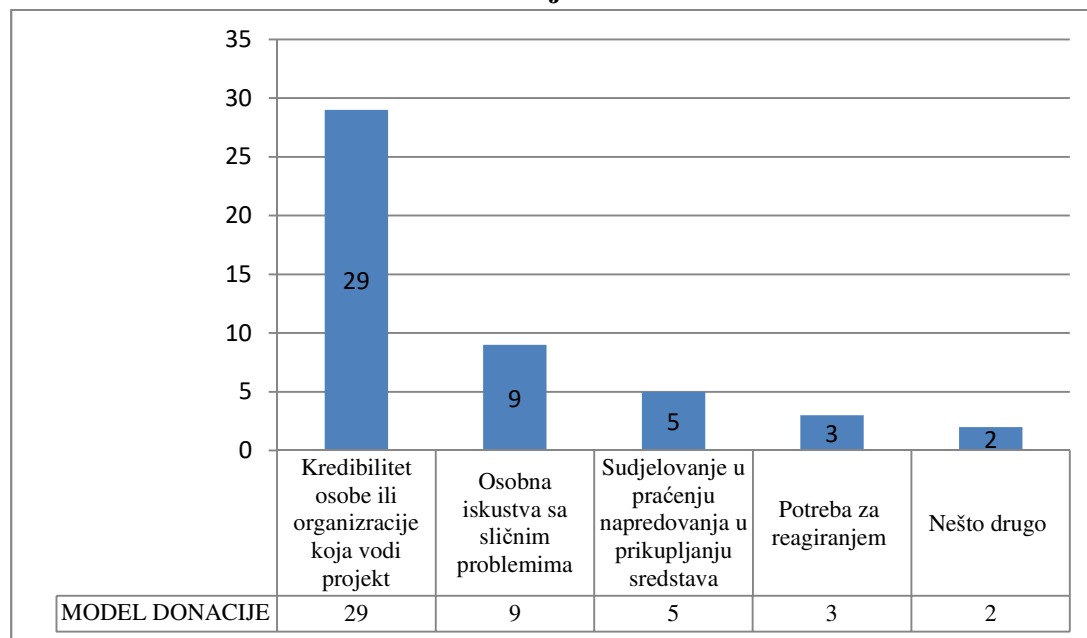
Kod odgovora na pitanje vezano uz model nagrade pretpostavka (da je kod tih projekata važnija osobna motivacija, odnosno interes za projekt) se može smatrati djelomično potvrđenom. U 33,58% slučajeva ispitanici navode osobni interes za proizvod kao najbitniju stavku prije ulaganja u projekt. S druge strane, isti broj ispitanika navodi kako im je postojanje prototipa/trailera/demo verzije proizvoda najvažnija stavka. Identičan broj odgovora na ova dva pitanja može se razmotriti na 2 načina:

- Postojanje prototipa/trailera/demo verzije proizvoda omogućuje potencijalnom investitoru procjenu zanimljivosti proizvoda/usluge. U tom kontekstu ovu opciju može se smatrati provjerom postojanja osobnog interesa za proizvod.
- Postojanje prototipa/trailera/demo verzije proizvoda omogućuje potencijalnom investitoru procjenu kompetentnosti i stručnosti osobe ili tima koji radi na projektu, kvalitetu, što u konačnici može ukazivati na vjerojatnost toga da će projekt biti realiziran.

S druge strane, samo 20,83% ispitanika navodi kako im je prijašnje iskustvo osobe/tima koji radi na projektu najvažnija stavka što znači kako prijašnje iskustvo kreatora projekata samo

po sebi nije dovoljno kako bi se projekt „prodao“ studentskoj populaciji, već mora postojati interes i demonstracija kompetentnosti/stručnosti za uspješno izvođenje projekta za koji se skupljaju sredstva.

5.6. Bitne karakteristike - model donacije



Izvor: Autorov rad na temelju provedenog istraživanja

Kod odgovora na pitanje vezano uz model donacije pretpostavka (da su kod projekata humanitarne prirode važnije karakteristike voditelja projekta) se može smatrati potvrđenom. Od 48 ispitanika, 50% navodi kredibilitet osobe/organizacije kao najvažniju karakteristiku prilikom razmatranja o doniranju sredstava u humanitarne projekte. Ovo ne znači da je kredibilitet jedina bitna karakteristika, ali ga obavezno treba naglasiti prilikom prezentiranja/reklamiranja projekta kako bi se povećala vjerojatnost prikupljanja potrebnih sredstava.

5.3. Smjernice za provođenje dobre *crowdfunding* kampanje

Ove smjernice su rezultat istraživanja provedenog nad odabranim kreatorima *crowdfunding* projekata u Hrvatskoj. Istraživanje je provedeno putem *online* upitnika u razdoblju od

26.11.2018. do 12.12.2018. i zahtijevalo je da ispitanici³⁰ odgovore na 20 pitanja, uglavnom esejskog tipa. U razdoblju provođenja istraživanja prikupljeno je 12 odgovora.

Svrha istraživanje je bila skupljanje podataka za kreaciju smjernica u područjima koja su identificirana kao ključna za uspjeh tijekom provođenja *crowdfunding* kampanje. U kreaciji smjernica koristit će se informacije iz cijelog rada uparene s iskustvima ispitanih kreatora kampanje te savjetima koje su kreatori i voditelji *crowdfunding* kampanja dali tijekom međunarodne konferencije o *crowdfundingu* održane 12.12.2018.

Crowdfunding predstavlja složen proces u koji je uključeno više strana. Iako na prvi pogled izgleda kako je perspektiva i interes javnosti ključna za uspjeh projekta, kreatori projekata nisu nemoćni. Poduzimanjem određenih radnji na ključnim područjima kreatori projekata imaju sposobnost utjecanja na perspektivu i interes javnosti. Područja identificirana kao ključna su podijeljena u 2 skupine:

1. Pripremne radnje
2. Stvaranje i održavanje kredibiliteta i interesa.

5.3.1. Pripremne radnje

U pripremne radnje ulaze svi postupci koje kreatori projekta mogu poduzeti prije početka same *crowdfunding* kampanje na izabranoj platformi. Svih 12 ispitanika je navelo kako je priprema najvažniji dio kampanje jer loša priprema može dovesti do propasti projekta u vrlo ranoj fazi. U ove radnje spadaju:

1. **Pažljiv odabir platforme:** prilikom izbora platforme, treba voditi računa o tri elementa. Prvi je **reputacija platforme** - platforme s lošom kontrolom projekata ili lošim rezultatima projekata će privući manje investitora što umanjuje vjerojatnost skupljanja sredstava. Drugi je **funkcija platforme** - neke platforme su isključive po pitanju modela *crowdfundinga*, ali neke koriste više modela. To što platforma podržava više modela financiranja projekta, ne znači da je adekvatna za model koji je izabran (nedovoljan broj investitora za projekte temeljene na tom modelu). Treći element odnosi se na **geografski izbor platforme**, tj. hoće li se koristiti lokalne ili globalne platforme. Ovo je od izrazite važnosti za projekte temeljene na modelu nagrade u kojima se obećava dostava finalnog

³⁰ Većina ispitanika je dio mreže stvorene nakon pohađanja neke vrste edukacije (*Crowdfunding akademija*, *crowdfunding* radionice, i sl.) ili dobivanja povratne informacije na planirane korake u *crowdfunding* kampanji, odnosno nakon odrađene kampanje

proizvoda (poštarine) ili za projekte namijenjene za lokalnu zajednicu (mala vjerojatnost privlačenja stranih investitora). Iz **perspektive** ispitanih **kreatora** projekata, najbolja platforma je Indiegogo zbog svoje pristupačnosti (lokalne i globalne) i prepoznatljivosti na području Republike Hrvatske. Nažalost, ni jedan od ispitanika nije kao platformu naveo neku od Hrvatskih (lokalnih) platformi koje su bile prezentirane na konferenciji o *crowdfundingu*.

2. **Izrada poslovnih planova, informativnih videa, prototipa, demo verzija i sl.:** kreiranje dodatnih materijala (formalnih i neformalnih) stvara dojam ozbiljnosti ali i u slučaju demo verzija, prototipa i sl. daje postojećim i potencijalnim ulagačima uvid u napredak i sposobnosti kreatora. Većina ispitanih kreatora kampanja (njih 66,7%) su imala pripremljene ili bar donekle pripremljene poslovne planove prije početka kampanje.

3. **Osiguravanje baze investitora prije nego što projekt počne:** 10 od 12 ispitanih kreatora kampanja je osiguralo bazu „ranih ulagača“ (obitelj, prijatelji...) prije nego što je projekt počeo. Ako projekt u kratko vrijeme skupi veći broj investicija, veća je vjerojatnost da će privući još ulagača. Jedan od ispitanika je naveo kako je iz njegove perspektive sama *crowdfunding* kampanja završni dio cijele priče koja je počela nekoliko mjeseci ranije u vidu širenja informacija i skupljanja investitora. Najčešće navođeni iznosi osigurani prije početka kampanje su između 30 - 50% ukupne vrijednosti projekta.

4. Treba okupiti kvalitetan tim za projekt. Većina projekata se ne može izvesti samostalno, tako da kreatori projekata preporučuju stvaranje tima osoba koje će se baviti različitim aspektima projekata. Postojanje tima smanjuje vjerojatnost grešaka, kašnjenja i sl.

5. **Razdioba projekta na manje dijelove:** ovo prvenstveno vrijedi za velike projekte. Takve projekte treba podijeliti u faze i skupljati sredstva za svaku fazu posebno (da iznos ne bude prevelik). Po završetku svake faze, rezultate treba podijeliti s investitorima i treba pokrenuti iduću rundu financiranja.

6. **Oprezno određivanje minimalnog iznosa traženih sredstava:** minimalni iznos se odnosi na iznos koji se mora prikupiti kako bi se projekt smatrao uspješnim. Neke platforme dopuštaju nastavak projekta bez obzira na to je li minimalni iznos dosegnut, ali većina obustavlja projekt ako se iznos ne ostvari u vremenu trajanja projekta. Minimalni iznos ne smije biti prevelik jer mu to smanjuje vjerojatnost uspjeha, pogotovo za kreatore koji provode svoju prvu kampanju. Nemogućnost skupljanja minimalnog iznosa je često znak da tržište nije zainteresirano za taj proizvod/uslugu.

5.3.2. Stvaranje i održavanje kredibiliteta i interesa

Svi prethodno navedeni koraci služe i u svrhu stvaranja i održavanja kredibiliteta i interesa prema ulagačima, te je iz tog razloga je pripremna faza projekta i najvažnija (posljedice dobre ili loše pripreme se osjećaju tijekom cijelog trajanja projekta). Uz prethodno navedene stavke, kod stvaranja i održavanja kredibiliteta i interesa značajno pomaže komunikacija s ulagačima.

Komunikacija s ulagačima služi za obavještavanje ulagača o napretku projekta i eventualnim problemima koji su se pojavili. Iako u upitniku koji je podijeljen nije bilo navedeno pitanje vezano uz komunikaciju s ulagačima, više ispitanika je komunikaciju prije, tijekom i nakon projekta navelo kao bitnu stavku. Adekvatnom komunikacijom stvara se povezanost s ulagačima i dobra reputacija koja može dobro doći ako zbog neočekivanih problema zatreba više sredstava ili prilikom započinjanja idućeg projekta ili faze trenutnog projekta.

Komunikacija s ulagačima može biti od velike pomoći u slučaju javljanja nekih neočekivanih problema poput npr. kašnjenja isporuke, kašnjenja u proizvodnji i sl. Dobra komunikacija rezultira dobrim odnosima, što znači da će ulagači biti puno skloniji oprostiti kašnjenja i/ili investirati dodatna sredstva kako bi se problemi riješili.

5.3.3. Zaključak istraživanja

Rezultati istraživanja provedenog nad studentskom populacijom ukazuju na vrlo visoku sklonost investiranja u *crowdfunding* projekte temeljene na modelu nagrade i donacije. Iznenadujuće, rezultati ukazuju na to kako među studentskom populacijom postoji veća sklonost ulaganja sredstava u projekte temeljene na modelu donacije dok prema projektima temeljenim na modelu nagrade postoji veća skeptičnost. Također, istraživanjem je utvrđena razlika u kriterijima za odabir projekata ovisno o modelu, na način da je kod projekata temeljenim na modelu nagrade važniji osobni interes za proizvod i postojanje prototipa dok je kod projekata temeljenih na modelu donacije kredibilitet voditelja projekta od presudne važnosti.

Istraživanje provedeno nad kreatorima/voditeljima *crowdfunding* projekata u Hrvatskoj je bilo ključno za izradu smjernica za provođenje uspješne *crowdfunding* kampanje. Uz korisne informacije za izradu smjernica, odgovori koje su ispitanici dali ukazuju i na vrlo visoku sklonost pomaganja i dijeljenja informacija među kreatorima projekata, a to je preduvjet za stvaranje zdrave i poticajne *crowdfunding* klime na području Republike Hrvatske.

6. ZAKLJUČAK

Na prvi pogled, skupljanje sredstava putem *crowdfundinga* djeluje kao relativno jednostavan proces za koji samo treba imati zanimljivu ideju i pristup internetu, ali to nije tako, a takav pristup će vrlo vjerojatno rezultirati neuspjehom kampanje. Za uspješno financiranje projekta ovim putem potrebno je razmotriti brojne stavke: odabir platforme, provodi li se kampanja lokalno ili globalno, postavljanje iznosa za projekt, odabir modela *crowdfundinga*, razrada ideje, načini komunikacije s investitorima, marketing i sl. Loši izbori na jednom ili više navedenih područja mogu osuditi projekt (bez obzira na to koliko dobar ili loš bio) na propast već u fazi prikupljanja sredstava.

Neuspjesi u provođenju *crowdfunding* kampanja dugoročno mogu naštetiti njihovim kreatorima jer u očima investitora stvaraju sliku nedostatka sposobnosti te na taj način štete kredibilitetu. Iako u istraživanju provedenom nad studentskom populacijom prethodna iskustva nisu naznačena kao najvažnija stavka prilikom razmatranja investiranja u projekte temeljene na modelu nagrade, ne može se reći kako to ne ulazi u razmatranje prilikom donošenja odluke. Rezultati drugih autora također ukazuju na to kako su prethodna iskustva, tj. prijašnja iskustva uspjeha/neuspjeha od izrazite važnosti, pogotovo za projekte koji se temelje na financijskim modelima *crowdfundinga* (model zajma i model poslovnih udjela).

S druge strane, putem iskustava lokalnih kreatora uspješnih *crowdfunding* projekata dobiven je uvid u njihovu stranu procesa. Kombiniranjem rezultata oba istraživanja dobivena je adekvatna slika obje strane procesa (ulagača i kreatora) koja je poslužila kao dobra baza za nalaženje savjeta koji će pomoći budućim i postojećim kreatorima projekata. Naravno, navedeni savjeti nisu jamstvo uspjeha ali mogu poslužiti u svrhu smanjivanja vjerojatnosti neuspjeha.

Znakovit je i zaključak sa konferencije o *crowdfundingu*, baziran na iskustvima Akceleratora za razvoj start-up i drugih projekata: Alternativni i inovativni izvori financiranja sadašnjost su i budućnost dolaska do financijskih sredstava!

LITERATURA

KNJIGE

1. Hafner, H. (2017). *Vodič za crowdfunding*. Rijeka: Udruga za razvoj civilnog društva SMART.

ZNANSTVENI I STRUČNI ČLANCI

1. Atherton, A. (2012). Cases of start-up financing: An analysis of new venture capitalisation structures, and patterns, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 18 (1), 28-47. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/13552551211201367> (17.08.2018.)
2. Choy, K. i Schlagwein, D. (2016). Crowdsourcing for a better world: On the relation between IT affordances and donor motivations in charitable crowdfunding, *Information Technology & People*, 29 (1), 221-247. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/ITP-09-2014-0215> (04.06.2018.)
3. Cox, J. i Nguyen, T. (2017). Does the crowd mean business? An analysis of rewards-based crowdfunding as a source of finance for start-ups and small businesses, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25 (1), 147-162. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/JSBED-05-2017-0165> (06.01.2018.)
4. Frid, C.J., Wyman, D.M., Gartner, W.B. i Hechavarria, D.H. (2016). Low-wealth entrepreneurs and access to external financing, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 22 (4), 531-555. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/IJEER-08-2015-0173> (17.08.2018.)
5. Hobbs, J., Grigore, G. i Molesworth, M. (2016). Success in the management of crowdfunding projects in the creative industries, *Internet Research*, 26 (1), 146-166. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/IntR-08-2014-0202> (06.01.2018.)
6. Kang, M., Gao, Y., Wang, T. i Zheng, H. (2016). Understanding the determinants of funders' investment intentions on crowdfunding platforms: A trust-based perspective, *Industrial Management & Data Systems*, 116 (8), 1800-1819. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/IMDS-07-2015-0312> (06.01.2018.)
7. Kim, H. i Kim, J. (2017). Geographic proximity between lender and borrower: how does it affect crowdfunding?. *Review of Accounting and Finance*, 16 (4), 462-477. Preuzeto s: <https://doi.org/10.1108/RAF-02-2016-0017> (06.01.2018.)

8. Lacan, C. i Desmet, P. (2017). Does the crowdfunding platform matter? Risks of negative attitudes in two-sided markets, *Journal of Consumer Marketing*, 34 (6), 472-479. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/JCM-03-2017-2126> (06.01.2018.)
9. Marakkath, N. i Attuel-Mendes, L. (2015). Can microfinance crowdfunding reduce financial exclusion? Regulatory issues, *International Journal of Bank Marketing*, 33 (5), 624-636. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/IJBM-06-2014-0080> (06.01.2018.)
10. Marom, S. (2017). Social responsibility and crowdfunding businesses: a measurement development study, *Social Responsibility Journal*, 13 (2), 235-249. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/SRJ-07-2016-0118> (06.01.2018.)
11. Moritz, A., Block, J. i Lutz, E. (2015). Investor communication in equity-based crowdfunding: a qualitative-empirical study, *Qualitative Research in Financial Markets*, 7 (3), 309-342. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0021> (06.01.2018.)
12. Ralcheva, A. i Roosenboom, P. (2016). On the Road to Success in Equity Crowdfunding, *SSRN Electronic Journal 2016*. Preuzeto s <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2727742> (06.09.2018.)
13. Rodriguez-Ricardo, Y., Sicilia, M. i López, M. (2018). What drives crowdfunding participation? The influence of personal and social traits: ¿Qué determina la participación en proyectos de crowdfunding? La influencia de las características sociales y personales, *Spanish Journal of Marketing - ESIC*, 22 (2), 163-182. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/SJME-03-2018-004> (04.06.2018.)
14. Steigenberger, N. (2017). Why supporters contribute to reward-based crowdfunding, *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research*, 23 (2), 336-353. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/IJEER-04-2016-0117> (04.06.2018.)
15. Yeoh, P. (2014). Implications of online funding regulations for small businesses, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 22 (4), 349-364. Preuzeto s <https://doi.org/10.1108/JFRC-02-2014-0012> (06.01.2018.)

INTERNETSKI IZVORI

1. 5 Success Stories with tips. GoFundMe. Preuzeto s: <https://support.gofundme.com/hc/en-us/articles/115011816388-5-Success-Stories-with-Tips> (10.09.2018.)

2. About Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/about?ref=global-footer> (10.09.2018.)
3. About Kiva. Preuzeto s: <https://www.kiva.org/about/how> (07.09.2018.)
4. Barnett C. (28.04.2016.). Top 10 Crowdfunding Sites For Fundraising. *The Mission Podcast*. Preuzeto s: <https://medium.com/the-mission/top-10-crowdfunding-sites-for-fundraising-946b11b63480> (05.09.2018.)
5. Bravo Hrvatska, Nora ide na liječenje u Ameriku. *Erepublik*. Preuzeto s: <https://www.erepublik.com/en/article/bravo-hrvatska-nora-ide-u-ameriku-na-lije-enje-2205941/1/20> (01.09.2018.)
6. Company Overview of Crowdfunder Inc. *Bloomberg*. Preuzeto s: <https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=266033820> (08.09.2018.)
7. Crowdfunder. Preuzeto s: <https://www.crowdfunder.com/raise-capital> (08.09.2018.)
8. GoFroudMe. Preuzeto s: <http://gofraudme.com/> (10.09.2018.)
9. GoFundMe. Preuzeto s: <https://www.gofundme.com/> (01.12.2018.)
10. How ZOPA works. ZOPA, preuzeto s: <https://www.zopa.com/about/how-zopa-works> (07.09.2018.)
11. Indiegogo: Benefits & Drawbacks. *Shopify*. Preuzeto s: <https://www.shopify.com/guides/crowdfunding/indiegogo-benefits-drawbacks> (05.09.2018.)
12. Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/> (01.12.2018.)
13. Kiva. Preuzeto s: <https://www.kiva.org/> (01.12.2018.)
14. Martucci B. (2016.). Top 10 Equity Crowdfunding Sites For Investors & Entrepreneurs. *Money Crashers*. Preuzeto s: <https://www.moneycrashers.com/equity-crowdfunding-sites-investors-entrepreneurs/> (08.09.2018.)
15. Questions. GoFundMe. Preuzeto s: <https://www.gofundme.com/questions> (10.09.2018.)
16. Stats. Kickstarter. Preuzeto s: <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer> (09.09.2018.)
17. What is debt crowdfunding and how does it work? *Alternative finance blog*. Preuzeto s: <https://businessagent.com/blog/what-is-debt-crowdfunding-and-how-does-it-work> (07.09.2018.)
18. What is Equity Crowdfunding? *Investing Zone*. Preuzeto s: <https://www.investingzone.com/what-is-equity-crowdfunding> (08.09.2018.)

19. What is Equity Crowdfunding? *Syndicate Room*. Preuzeto s:
<https://www.syndicateroom.com/crowdfunding/equity-crowdfunding> (27.11.2018.)
20. Why is funding all or nothing? Kickstarter. Preuzeto s:
<https://help.kickstarter.com/hc/en-us/articles/115005047893-Why-is-funding-all-or-nothing-> (09.09.2018.)
21. Williams-Grut, O. (17.08.2015.). Peer-to-peer lender Zopa is growing like crazy and will do £1 billion next year. *Business Insider*. Preuzeto s:
<http://uk.businessinsider.com/peer-to-peer-zopa-lends-1-billion-2015-8> (07.09.2018.)
22. ZOPA, preuzeto s: <https://www.zopa.com/about> (01.12.2018.)

OSTALO

1. Konferencija „*Crowdfunding* to mainstram innovation“ održana 12.12.2018. u Zagrebačkom inovacijskom centru (ZICER) na Zagrebačkom Velesajmu.
2. „Zoran Rajn o crowdfundingu“, Zoran Rajn, CEDIOR - Centar za društvene inovacije i održivi razvoj, na konferenciji *Crowdfunding* to mainstream innovation, održanoj 12.12.2018. u Zagrebačkom inovacijskom centru (video dostupan na <https://www.youtube.com/watch?v=S9MN-sQxIIU&fbclid=IwAR08LkDe0uUZS72LwLakKsHP9z2Ct98mT5HuGdSITU76OtmLh814O27Wcm4>) (18.12.2018.)

POPIS TABLICA I SLIKA

5.1. Sklonost investiranju u projekte temeljene na modelu nagrade i projekte temeljene na modelu donacije.....	31
5.2. Iznosi koje su studenti voljni uložiti/donirati u <i>crowdfunding</i> projekte.....	32
5.3. Interes za projekte - model nagrade	33
5.4. Interes za projekte - model donacije	34
5.5. Bitne karakteristike - model nagrade	35
5.6. Bitne karakteristike - model donacije	36

PRILOZI

Prilog 1: *CROWDFUNDING* MEĐU STUDENTSKOM POPULACIJOM

Prilog 2: UPITNIK O *CROWDFUNDING* ISKUSTVU NOSITELJA *CROWDFUNDING* KAMPANJA

Prilog 3: PROGRAM KONFERENCIJE „*CROWDFUNDING* TO MAINSTREAM INNOVATION“ ODRŽANE 12.12.2018. NA ZAGREBAČKOM VELESAJMU

Prilog 4: POPIS *CROWDFUNDING* KAMPANJA OBUHVAĆENIH ISTRAŽIVANJEM (KREATORI PROJEKATA)

PRILOG 1: ANKETA – *CROWDFUNDING* MEĐU STUDENTSKOM POPULACIJOM

ANKETA - *CROWDFUNDING*³¹ MEĐU STUDENTSKOM POPULACIJOM

Ovom anketom istražuje se upoznatost studenata s konceptom *crowdfundinga* i njihova sklonost prema ulaganju u *crowdfunding* projekte po modelima:

- **Nagrade** - ulaganje u projekte u zamjenu za *benefite*³² - dobivanje proizvoda ili usluge nakon završetka projekta (npr. odlazak na pretpremijeru filma u čije snimanje ste uložili novac ili popust na kupnju nekog proizvoda u čiji razvoj ste uložili novac).
- **Donacije** - doniranje sredstava projektima humanitarne prirode.

1) Spol:

M
Ž

2) Životna dob:

18 - 21
22 - 25
26 - 30
31 +

3) Radni status:

Zaposlen/a (stalno
Zaposlen/a (povremeno
Rad preko studentskog ugovora
Rad u obiteljskom poduzeću
Nezaposlen/a
Nešto drugo _____

4) Raspoloživa sredstva (mjesečno):

< 1000 kn
1001 - 2500 kn
2501 - 5000 kn
5001 kn ili više
Ne želim odgovoriti ili ne znam

5) Kako najčešće dolazite do informacija (zaokružite 2 najčešća načina):

³¹ *Crowdfunding* ili grupno financiranje je alternativni način prikupljanja financijskih sredstava za realizaciju različitih vrsta projekata pomoću specijaliziranih platformi (internetskih stranica) na kojima pojedinac ili organizacija predstavljaju svoju ideju za koju traže sredstva i pozivaju javnost da svojom uplatom doprinese realizaciji ideje. *Crowdfunding* je istovremeno je i jak promotivno-marketingški alat/kanal.

³² Termin *benefit* će se koristiti u smislu ostvarivanja neke pogodnosti, prednosti, koristi (npr. biti među prvima koji će dobiti neki proizvod, uslugu, priliku za upoznavanje neke novine na tržištu ili u društvu i sl.)

Društvene mreže

Internet portali

Internet forumi

TV

Razgovori sa prijateljima/obitelji

Novine, časopisi i sl.

Nešto drugo _____

6) Jeste li voljni uložiti novac preko *crowdfunding* platforme u razvoj nekog projekta u zamjenu za *benefite* ili primjerak finalnog proizvoda?

Da

Možda, ovisi o čemu se radi

Ne

Nisam siguran/a

7) Ako ste voljni uložiti sredstva preko *crowdfunding* platforme u neki projekt, kakvi projekti Vas zanimaju? (moguće je zaokružiti više odgovora)

Snimanje filmova/serija koji pokrivaju Vama zanimljive teme

Pisanje knjiga/stripova koji pokrivaju Vama zanimljive teme

Izrada kompjuterskih ili konzolnih igara koje Vam djeluju zanimljivo

Organiziranje koncerata, izložbi ili predstava

Izrada tehnoloških pomagala i gadgeta

Nešto drugo _____

8) Što od niže navedenog bi odigralo ključnu ulogu prije odluke o ulaganju sredstava putem *crowdfunding* platforme? (zaokružite jedno)

Postojanje prototipa/trailera/demo verzije proizvoda

Prijašnje iskustvo osobe ili tima koji radi na projektu

Osobni interes za proizvod

Nešto drugo _____

9) Koji iznos biste bili voljni uložiti preko *crowdfunding* platforme u projekt koji Vam je zanimljiv, a zauzvrat dobiti odgovarajući *benefit/nagradu*?

< 100 kn

101 - 300 kn

301 - 500 kn

501 - 1000 kn

1001 kn ili više

Ne želim odgovoriti ili ne znam

10) Što očekujete kao nagradu za uloženi iznos preko *crowdfunding* platforme?

Popust na kupnju finalnog proizvoda

Primjerak finalnog proizvoda

Biti prvi/među prvima koji će imati finalni proizvod

Besplatni personalizirani proizvod (drugačiji dizajn, dodaci standardnom proizvodu, posveta)
Ništa, samo finalni proizvod koji odgovara mojim očekivanjima

11) Jeste li voljni uplatiti novac u *crowdfunding* kampanje humanitarne prirode?

Da

Ne

Nisam siguran/a

12) Ako ste voljni donirati sredstva putem *crowdfunding* platforme u neki humanitarni projekt, kakvi projekti Vas zanimaju? (moguće je zaokružiti više odgovora)

Za nečije liječenje

Za razvoj i/ili nabavu proizvoda namijenjenih osobama s posebnim potrebama

Za pomoć siromašnima

Za zaštitu prava životinja

Nešto drugo _____

13) Što bi od niže navedenog odigralo ključnu ulogu prije odluke o sudjelovanju u prikupljanju sredstava putem *crowdfunding* platforme? (zaokružite jedno)

Kredibilitet osobe ili organizacije koja vodi projekt

Osobna iskustva sa sličnim problemima

Sudjelovanje u praćenju napredovanja u prikupljanju sredstava

Potreba za reagiranjem

Nešto drugo _____

14) Koji iznos biste bili voljni donirati u *crowdfunding* projekt humanitarne prirode koji Vam je važan?

< 100 kn

101 - 300 kn

301 - 500 kn

501 - 1000 kn

1001 kn ili više

Ne želim odgovoriti ili ne znam

15) Prostor za komentar o *crowdfunding*u kao načinu prikupljanja sredstava:

Hvala na ispunjavanju upitnika!

PRILOG 2: UPITNIK O *CROWDFUNDING* ISKUSTVU NOSITELJA *CROWDFUNDING* KAMPANJA

Prilog 2: Upitnik o crowdfunding iskustvu

Poštovani,

Molim vas za ispunjavanje Upitnika o *crowdfunding* iskustvu. Ako ste imali više iskustava, molim vas da svako opišete u novom upitniku. Rezultate ankete ću isključivo koristiti za potrebe izrade završnog rada na temu *Crowdfunding* kao alternativni način financiranja projekata. Želite li dobiti rezultate ovog istraživanja, ostavite svoju e-mail adresu u prostoru predviđenom za to, na kraju upitnika. Unaprijed zahvaljujem na vremenu i trudu uloženom u ispunjavanje ovog upitnika.

Petar Šimundić

1. Ime osobe koja ispunjava upitnik
2. Naziv i kratki opis projekta za koji su se skupljala sredstva putem *crowdfundinga*
3. Link/ovi na *crowdfunding* kampanju/e projekta
4. Broj sudionika (izvođača) u projektu
5. Jeste li imali razrađen poslovni plan koji je bio vidljiv potencijalnim investitorima?
6. Koliko ste sredstava prikupili putem *crowdfunding* kampanje i koji je to postotak bio u odnosu na postavljeni cilj kampanje?
7. Koje ste druge načine prikupljanja sredstava koristili te koliko ste sredstava prikupili tim načinima?
8. Jeste li imali prijašnjih iskustava u *crowdfundingu* ili upravljanju projektima? Ako da, koja?
9. Na kojim ste *crowdfunding* platformama predstavili projekt?
10. Koju/koje *crowdfunding* platformu/platforme ste izabrali i iz kojeg razloga?
11. Koje ste dodatne oblike oglašavanja koristili izvan *crowdfunding* platforme kako biste svoj projekt prikazali potencijalnim investitorima?

12. Koje taktike ste koristili kako biste u tzv. „ključnom razdoblju“ (prvih dan-dva nakon objave projekta na platformi) skupili što veći broj investitora i podržatelja?
13. Jesu li se u fazi prikupljanja sredstava pojavili neki neočekivani problemi? Ako da, koji?
14. Jesu li se tijekom ili nakon završetka kampanje pojavili neočekivani problemi vezani uz obaveze preuzete prema investitorima/ulagačima/podržateljima (npr. kašnjenja, problemi povezani s isporukom robe i sl.)?
15. Jesu li se pojavili problemi vezani uz poreze? Ako jesu, koji su to problemi bili i kako ste ih riješili?
16. Jesu li investitori bili zadovoljni konačnim proizvodom/uslugom?
17. Biste li nakon ovog iskustva bili voljni ponovno pokrenuti *crowdfunding* kampanju za novi projekt?
18. Koji savjet biste dali osobi koja tek razmišlja o pokretanju *crowdfunding* projekta?
19. Komentar za kraj (ako smo propustili postaviti neko pitanje)
20. Ukoliko želite primiti rezultate ovog istraživanja, ostavite svoju e-mail adresu.

Hvala na ispunjavanju upitnika!

PRILOG 3: PROGRAM KONFERENCIJE „CROWDfunding to mainSTREAM innovation“

U prostorijama Zagrebačkog inovacijskog centra, Avenija Dubrovnik 15, Zagrebački velesajam, Paviljon 12 (I. kat), 12. prosinca 2018. s početkom u 09:30 sati održana je međunarodna *crowdfunding* konferencija koja se provodi u okviru projekta „CROWDfunding to mainSTREAM innovation“ sufinanciranog sredstvima Europske unije kroz program INTERREG Danube 2014-2020. Cilj konferencije je bio predstaviti regionalne i međunarodne inicijative i projekte iz područja grupnog financiranja i na taj način potaknuti učinkovitije korištenje ovog alternativnog izvora financiranja. Poseban fokus konferencije koncentriran je na mogućnosti financiranja energetske projekata putem grupnog financiranja, ali i ostalih oblika inovativnog financiranja.

9:00 AM - 9:30 AM:	Registracija
9:30 AM - 9:50 AM:	Pozdravni govor: Frane Šesnić, direktor Zagrebačkog inovacijskog centra
9:50 AM - 10:10 AM:	Uvodna izlaganja: Inovativni financijski mehanizmi, alternativni izvori financiranja i mogućnosti financiranja kroz <i>crowdfunding</i> kampanje <ul style="list-style-type: none">• Ivan Ivanković, pomoćnik pročelnice Gradskog ureda za gospodarstvo, energetiku i zaštitu okoliša• Zoran Rajn, Centar za društvene inovacije i održivi razvoj• Brigitte Hatvan, partnerica u ConPlusUltra, Austrija
10:10 AM - 11:30 AM:	Predstavljanje projekata i <i>crowdfunding</i> platformi <ul style="list-style-type: none">• Križevački sunčani krovovi, Zelena energetska zadruga (ZEZ)• KAZI-HUB (Kroz autizam zaigrano – inkubator asistenata)• Danas sam tu! Za tebe!
11:30 AM - 11:45 AM:	Pauza za kavu
11:45 AM - 1:00 PM:	E-FIX sastanak implementacijske radne skupine
1:00 PM - 2:00 PM:	Ručak
2:00 PM - 4:00 PM:	E-FIX projekt - radionica implementacijske radne grupe

PRILOG 4: POPIS *CROWDFUNDING* KAMPANJA OBUHVAĆENIH ISTRAŽIVANJEM (KREATORI PROJEKATA)

U nastavku je popis *crowdfunding* kampanja u čijem nastajanju i realizaciji je 12 ispitanika (kreatora projekata) imalo iskustava:

1. Brlog cooperative brewery- financiranje prve zadružne pivovare u Hrvatskoj
2. DIY Hexapod Robot
3. Fierce Women
4. iPallet4.me- drvena kućišta za tablet računala
5. Ki-kuc! The Story Instide- razvoj didaktičnog pomagala za djecu i roditelje
6. Križevački sunčani krovovi - financiranje sunčane elektrane na krovu Razvojnog centra u Križevcima.
7. Kunde
8. Močvara
9. Moja dugina obitelj
10. Ostaše - priča koja prati osobu koja pokreće svoj posao iz nule u Hrvatskoj.
11. Pank poduzetnici - priča o 15 godina ACT Grupe
12. Priča o URK-u
13. Roda koja je trebala pomoć- skupljanje sredstava za troškove tiskanja prve slikovnice u Hrvatskoj i regiji za djecu rođenu nakon postupaka medicinski potpomognute oplodnje.
14. Serwantess
15. SOL Centar za integraciju izbjeglica
16. STEMI - A Robot You Can Make on Your Own At Home