

EQUITY CROWDFUNDING U HRVATSKOJ I EU: STANJE I PERSPEKTIVA

Eškinja, Karmen

Graduate thesis / Diplomski rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:826658>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-09-13**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

EQUITY CROWDFUNDING U HRVATSKOJ I EU:
STANJE I PERSPEKTIVA

Mentorica:

izv. prof. dr. sc. Marija Šimić Šarić

Studentica:

Karmen Eškinja

Split, srpanj 2024.

SADRŽAJ:

1. UVOD	1
1.1. Definicija problema i predmeta istraživanja.....	1
1.2. Ciljevi rada	1
1.3. Metode rada	1
1.4. Struktura rada.....	2
2. CROWDFUNDING	3
2.1. Teorijski osvrt na crowdfunding	3
2.2. Proces crowdfundinga	5
2.3. Modeli crowdfunding financiranja	7
2.3.1. Investicijski modeli	7
2.3.1.1. <i>Model temeljen na autorskim pravima (eng. royalty-based crowdfunding).....</i>	<i>7</i>
2.3.1.2. <i>Model temeljen na posuđivanju (eng. lending-based crowdfunding).....</i>	<i>8</i>
2.3.2. Neinvesticijski modeli	8
2.3.2.1. <i>Model temeljen na donacijama (eng. donation-based crowdfunding).....</i>	<i>8</i>
2.3.2.2. <i>Model temeljen na nagradama (eng. reward-based crowdfunding).....</i>	<i>8</i>
2.4. Prednosti i nedostaci crowdfunding financiranja	9
2.4.1. Prednosti crowdfunding financiranja	10
2.4.2. Nedostaci crowdfunding financiranja.....	10
2.5. Model temeljen na vlasničkim udjelima (eng. equity crowdfuding).....	11
3. ANALIZA EQUITY CROWDFUNDINGA U HRVATSKOJ I EU	14
3.1. Equity crowdfunding u Hrvatskoj	14
3.1.1. Equity crowdfunding platforme u Hrvatskoj.....	14
3.1.1.1. <i>Funderbeam SEE.....</i>	<i>14</i>
3.1.1.2. <i>Croinvest.....</i>	<i>16</i>
3.1.2. Equity crowdfunding kampanje u Hrvatskoj.....	18

3.1.2.1. <i>Include</i>	18
3.1.2.2. <i>Orqa</i>	19
3.1.2.3. <i>Pivovara Medvedgrad</i>	20
3.2. Equity crowdfunding u EU	22
3.2.1. Equity crowdfunding platforme u EU	23
3.2.1.1. <i>Crowdcube</i>	23
3.2.1.2. <i>Seedrs</i>	25
3.2.2. Equity crowdfunding kampanje u EU	27
3.2.2.1. <i>Revolut</i>	27
3.2.2.2. <i>Sono Motors</i>	29
3.2.2.3. <i>Naturalbox</i>	30
4. TRENUTNO STANJE I BUDUĆNOST EQUITY CROWDFUNDINGA	32
4.1. Trenutno stanje equity crowdfundinga.....	32
4.2. Budućnost equity crowdfundinga	36
5. ZAKLJUČAK	38
LITERATURA	40
SAŽETAK.....	45
SUMMARY	46
POPIS SLIKA I TABLICA	47

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, Karmen Eškinja,
(ime i prezime)

izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je navedeni rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja na objavljenu literaturu, što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio navedenog rada nije napisan na nedozvoljeni način te da nijedan dio rada ne krši autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije korišten za bilo koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Split, 12. srpnja 2024. godine

Vlastoručni potpis:

Handwritten signature in black ink, appearing to read 'KEŠkinja'.

1. UVOD

1.1. Definicija problema i predmeta istraživanja

Equity crowdfunding predstavlja inovativni oblik financiranja koji omogućuje pojedincima i malim poduzećima prikupljanje kapitala putem internetskih platformi od većeg broja investitora u zamjenu za udjele u vlasništvu. Za razliku od tradicionalnih oblika financiranja poput bankovnih kredita ili investicijskih fondova, *equity crowdfunding* omogućuje direktnu interakciju između poduzetnika i investitora te pruža priliku za širenje vlasničke strukture tvrtke među širim spektrom ulagača. Posebnost *equity crowdfundinga* leži u tome što investitori pružaju udjele u vlasništvu (*equity*) umjesto tradicionalnih oblika poput donacija ili zajmova (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Ovaj model financiranja također može biti ključan za podršku inovativnim i rizičnim projektima koji možda ne bi pronašli podršku kod konvencionalnih izvora kapitala.

U današnjem gospodarstvu, gdje mala i srednja poduzeća često imaju poteškoća u pristupu tradicionalnim izvorima financiranja, *equity crowdfunding* se pojavljuje kao značajna alternativa. Unatoč njegovom potencijalu, *equity crowdfunding* kao alternativni izvor financiranja još uvijek je nedovoljno istražen, posebice u kontekstu Hrvatske i Europske unije. Predmet istraživanja je *equity crowdfunding* odnosno usporedba *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj s Europskom unijom.

1.2. Ciljevi rada

Glavni cilj rada je opisati pojam *equity crowdfundinga* i njegove prednosti i nedostatke kao alternativnog izvora financiranja. Daljnji cilj je analizirati trenutno stanje *equity crowdfundinga* u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji te opisati trenutne izazove i njegov razvoj u budućnosti.

1.3. Metode rada

U radu se korištene razne metode istraživanja poput metode indukcije, metode dedukcije, metode deskripcije, metode analize i metode sinteze. Uz prikladnu stručnu literaturu, korišteni su i pouzdani internetski izvori.

1.4. Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova. Prvi, uvodni dio rada, opisuje problem i predmet istraživanja, ciljeve, metode i strukturu rada. Drugi dio odnosi se na teorijski osvrt o *crowdfundingu*, opisuje proces financiranja *crowdfundingom* i njegove modele, a poseban je fokus stavljen na *equity crowdfunding*. U trećem dijelu je analizirano stanje *equity crowdfundinga* u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji. Četvrti dio analizira trenutne izazove *equity crowdfundinga*, ali i potencijal za njegov razvoj u budućnosti. U petom, posljednjem dijelu rada, prikazan je zaključak na obrađenu temu. Na samom kraju nalazi se popis literature, sažetak te popis slika i grafikona.

2. CROWDFUNDING

2.1. Teorijski osvrt na *crowdfunding*

Pojava digitalizacije i novih tehnologija promijenila je način na koji ljudi komuniciraju, rade i žive, transformirajući tradicionalne industrije i stvarajući potpuno nove ekonomske prilike. Digitalna transformacija omogućila je globalnu povezanost, brzu razmjenu informacija te stvaranje inovativnih proizvoda i usluga koje su promijenile način na koji svijet funkcionira (Martinčević i sur., 2020). Upravo zbog digitalne transformacije, *crowdfunding* kao alternativan izvor financiranja, rapidno raste paralelno s rastom trenda brojnih internetskih alata (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Digitalna transformacija otvorila je vrata *crowdfundingu* kao inovativnom načinu financiranja projekata putem Interneta. Zahvaljujući napretku tehnologije i globalnoj povezanosti, *crowdfunding* platforme omogućuju pojedincima i tvrtkama da prikupe sredstva od široke publike diljem svijeta, što je rezultiralo širim pristupom kapitalu i poticanjem inovacija na različitim područjima gospodarstva. Hunady i sur. (2022) smatraju kako je digitalna transformacija jedan od ključnih trendova u poslovanju zato što može donijeti razne prilike, izazove i promjene u poduzeću u kontekstu poslovnog procesa, kao i infrastrukture, ali i u poboljšanju proizvoda i usluga, organizacijske strukture i inovativnosti.

Crowdfunding, način prikupljanja novčanih sredstava od velikog broja ljudi, obično putem internetskih platformi, omogućava ljudima ulaganje novca u određene projekte iz osobnih motiva kako bi ostvarili nekakav profit ili stekli određenu korist (Rajn, 2022). Poduzetnici se oslanjaju na razne internetske platforme kako bi predstavili svoje projekte široj publici, s ciljem privlačenja većeg broja ljudi koji bi u konačnici doprinijeli financiranju njihovih novih projekata (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Kao što je prethodno spomenuto, *crowdfunding* pruža priliku start-up poduzetnicima da prikupe neophodne resurse i ostvare preduvjete za rast i razvoj svoje poduzetničke ideje (Grčić Fabić, 2022). Najčešće se definira kao alternativni način financiranja projekata u kojem se novčani doprinosi, obično malih iznosa, prikupljaju od širokog kruga ljudi putem online platformi kako bi podržali odabranu poduzetničku ideju (Čondić-Jurkić, 2015). Također, može se opisati kao model financiranja i razmjene u kojem se povezuju oni koji traže financiranje s onima koji žele ulagati ili donirati novac. Pojedinci direktno investiraju u projekte koje smatraju perspektivnima i zanimljivima putem otvorenih poziva, osiguravajući financijska sredstva kroz donacije ili u zamjenu za buduće proizvode ili druge vrste nagrada i/ili prava glasa (Ninčević Pašalić i Pepur, 2022). Stoga, *crowdfunding* iskorištava Internet kao glavni resurs bez dodatnih troškova za organizatore i tako omogućava organizacijama da objave svoje projekte i povećaju svoj društveni utjecaj, vjerodostojnost i legitimnost (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Nadalje, za razliku od tradicionalnih metoda prikupljanja sredstava, *crowdfunding* aktivno koristi

suvremenu tehnologiju koja obično omogućuje brži pristup potencijalnim investitorima i aktivno iskorištava prednosti online mreža, poput intenzivne interakcije između investitora i tvrtki. *crowdfunding* se ne oslanja na financijske posrednike, već intenzivno koristi internetske alate i usluge, uključujući specijalizirane *crowdfunding* platforme, društvene mreže i društvene medije (Rončević i Furdi Šafarić, 2023).

Marketinške strategije *crowfundinga* mogu olakšati izgradnju povjerenja u poduzetnike jer osim financijske podrške omogućuju intenzivnu dvosmjernu komunikaciju i promociju poduzetničkih projekata potencijalnom tržištu (Rajn, 2022). *Crowdfunding* pruža priliku za dobivanje povratnih informacija o proizvodu i testiranje tržišne potražnje prije samog lansiranja proizvoda. Osim toga, *crowdfunding* omogućuje organizacijama istraživanje novih tržišta i testiranje inovacija s manjim rizikom, budući da ne zahtijeva velika ulaganja u proizvodnju i smanjuje rizik od razvoja novih proizvoda u slučaju neuspjeha projekta (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Time *crowdfunding* mijenja tradicionalni koncept investiranja, koristeći Internet za komunikaciju s tisućama pa i milijunima potencijalnih zainteresiranih donatora. Široka primjena informacijske tehnologije dovela je do intenzivnijih procesa digitalizacije poslovanja i razvoja digitalne ekonomije jer digitalne tehnologije imaju značajan utjecaj na društvene i kulturne promjene putem bržeg, fleksibilnijeg i jednostavnijeg pristupa informacijama (Grčić Fabić, 2022). Rast popularnosti *crowfundinga* je potaknut i olakšan razvojem Web 2.0 i internetskih platformi za *crowdfunding* i posljednično ga je učinilo jednostavnim, profitabilnim, vidljivim i atraktivnim za investitore (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Digitalne tehnologije mogu u kratkom roku prikupljati, obrađivati i distribuirati korisne informacije u pravom vremenu, što je zapravo ključna stavka financiranja putem *crowfundinga*. Iz tog je razloga *crowdfunding* postao rezultat potrebe za drugim privlačnijim izvorima kapitala i tako je postao zamjena za tradicionalne izvore financiranja kao što su banke i kreditne institucije (Ninčević Pašalić i Pepur, 2022).

Nastavno na sve prethodno navedeno, može se zaključiti da nositelji projekata, upotrebom *crowfundinga*, mogu na jednostavan i siguran način osigurati kapital za svoje projekte i istovremeno testirati potencijal tržišta za svoje proizvode ili usluge. S druge strane ulagači odnosno građani imaju priliku doći do željenih proizvoda ili usluga, mogu ostvariti profit ili druge pogodnosti te tako značajno doprinijeti ekonomskom napretku zemlje bez značajnih financijskih rizika (Rajn, 2022).

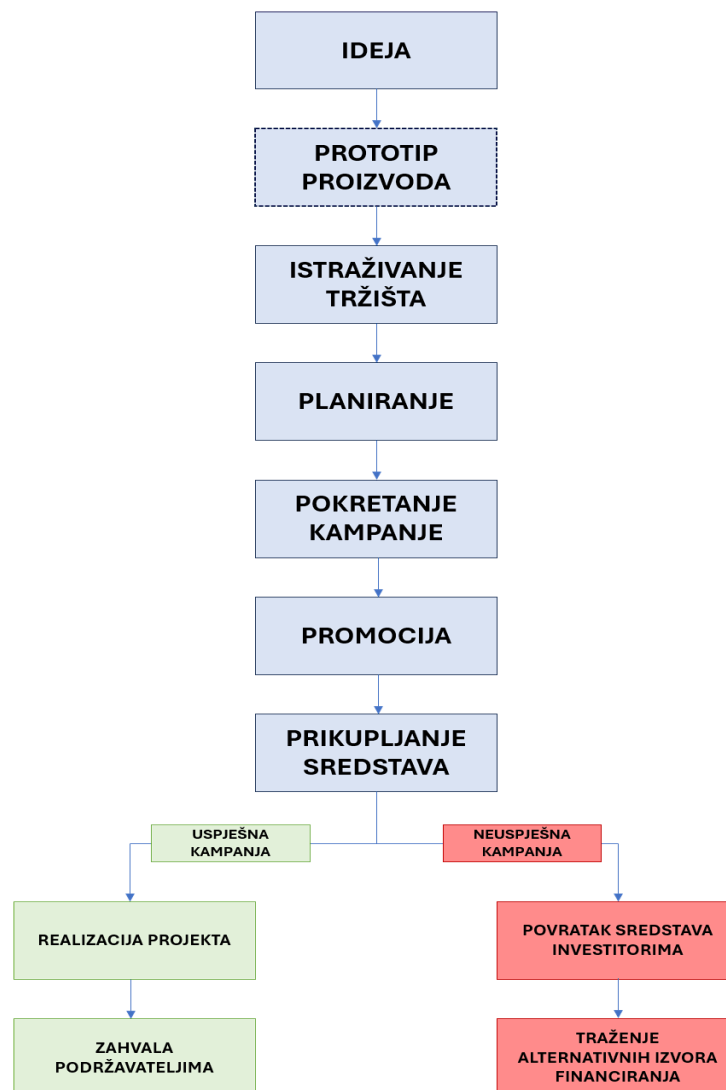
2.2. Proces crowdfundinga

Početna faza financiranja *crowdfundingom* je razvijanje i predstavljanje ideje od strane ponuditelja odnosno poduzetnika za određen projekt koji se nudi na tržištu i kojeg se želi financirati putem raznih *crowdfunding* platformi. *Crowdfunding* koristi dostupnost svih digitalnih platformi koje, posebno u početku projekta, mogu pružiti podršku poduzetnicima u svladavanju financijskih poteškoća (Mazzocchini i Lucarelli, 2023). Nakon početne faze i predstavljanja ideje, dolazi do razvoja prototipa samog proizvoda ako je to primjenjivo. Ako, pak, nije, taj se korak preskače. Poduzetnik u ovoj fazi obično razvija prototip određenog proizvoda i na taj način potencijalnim donatorima prikazuje njegov konačan izgled i funkcije (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Po razvitku prototipa, slijedi istraživanje samog tržišta kako bi se utvrdilo postoji li potražnja za navedenim projektom i proizvodom, ali i kako bi se identificirala ciljana publika. Nakon što se tržište istraži i uvide potencijalni ulagači, kreće faza planiranja u kojoj se postavljaju ciljevi financiranja, određuju se nagrade odnosno pogodnosti za ljude koji će podržati projekt i odabire se *crowdfunding* platforma (Rončević i Furdi Šafarić, 2023).

Kada se proces planiranja završi, počinje faza pokretanja kampanje na odabranoj *crowdfunding* platformi. Mazzocchini i Lucarelli (2023) smatraju kako nije dovoljno postaviti kampanju na odabranu *crowdfunding* platformu, već je potrebno dati sve od sebe da bi se postigli ciljevi financiranja. Pri tom se misli na unošenje vlastitih podataka, podataka o projektu i bitno je spomenuti buduće planove. Isto tako, smatraju da je potrebno i važno ažurirati kampanju s najnovijim informacijama, odgovarati na pitanja ili komentare o istoj i redovito obnavljati ponudu mogućih nagrada i pogodnosti za ulagače. U fazi promocije, Rončević i Furdi Šafarić (2023) tvrde da je osnova kampanje projektna platforma koja mora koristiti što je više moguće modernih alata s ciljem optimizacije rezultata za uspješan projekt. Smatraju i kako je potrebno motivirati ljude dobrom idejom i jedinstvenim naslovom kampanje. Preporučuju prikaz nužnosti i važnosti konačnog cilja uz sve bitne informacije – tko, što i zašto pokreće projekt i za što je točno novac potreban.

Cilj financiranja putem *crowdfunding* platformi je prvenstveno navesti zašto je projekt drugačiji od ostalih i zašto bi se u njega trebalo ulagati te tako zainteresirati javnost i potencijalne ulagače. To bi se, naravno, moglo postići određenim marketinškim aktivnostima kao što su promocija putem raznih kanala (društveni mediji, e-mail marketing, blog i sl.). Kampanja može biti uspješna ili neuspješna. U slučaju prikupljanja dovoljnog broja sredstava, kampanja se proglašava uspješnom i tad dolazi do same realizacije projekta. S druge strane, ako se ne prikupi dovoljan broj sredstava, kampanja se proglašava neuspješnom i pokretač iste može vratiti sredstva investitorima ili potražiti druge načine financiranja npr. tradicionalno kreditiranje u banci, venture capital ili poslovne anđele (Rončević, 2008).

Po završetku kampanje, bez obzira bila ona uspješna ili ne, važno je zahvaliti se svim sudionicima i isporučiti im dogovorene nagrade ili pogodnosti koje su zaslužili prilikom ulaganja. Takav pristup može izazvati pozitivan dojam i potaknuti ih za ulaganja u buduće projekte istog investitora. Kod donacijskog *crowdfundinga*, investitori obično ne traže određenu financijsku dobit pa, u slučaju neuspješne kampanje, ne očekuju povrat novca. Ipak, pojedini projekti znaju nuditi brojne nagrade za ulagače koje se moraju isporučiti čak i ako projekt ne uspije. Kod zajmovnog *crowdfundinga*, investitori koji ulažu u određeni projekt najčešće očekuju određenu financijsku dobit (npr. u obliku kamata) koje im se moraju isplatiti u slučaju neuspjele kampanje. No, važno je naglasiti da svaka kampanja i svaka *crowdfunding* platforma imaju svoja specifična pravila kojih se investitori moraju pridržavati (Rončević i Furdi Šafarić, 2023). Cjelokupan proces *crowdfundinga*, koji je prethodno objašnjen, prikazan je na slici 1.



Slika 1. Proces *crowdfunding* financiranja

Izvor: Izrada autorice prema Brown, T.E. i dr. (2017)

S obzirom na sve prethodno navedeno, *crowdfunding* se ističe kao jedan od najizraženijih primjera digitalne transformacije u financijskom posredovanju zato što predstavlja novi model koji pomaže prikupiti financijska sredstva od strane široke javnosti putem Interneta, izbjegavajući tako tradicionalne financijske posrednike poput banaka.

2.3. Modeli crowdfunding financiranja

Danas u raznim literaturama postoji različita kategorizacija modela *crowdfundinga*, ali će se u ovom dijelu opisati modeli prema Ninčević Pašalić i Pepur (2022) koje ih dijele u investicijske i neinvesticijske, a koji su prikazani na slici 2. U nastavku će biti opisana tri investicijska i dva neinvesticijska modela *crowdfundinga*.

2.3.1. Investicijski modeli

Investicijske modele čine model temeljen na vlasničkim udjelima, model temeljen na autorskim pravima te model temeljen na posuđivanju. U radu je fokus na modelu temeljenom na vlasničkim udjelima (eng. *equity crowdfunding*), stoga će se isti objasniti u posebnoj poglavlju.

2.3.1.1. Model temeljen na autorskim pravima (eng. *royalty-based crowdfunding*)

Manje poznat, ali sve popularniji model *crowdfundinga* je model temeljen na tantijemama odnosno na autorskim pravima. U ovom slučaju podupiratelji dobivaju postotak prihoda od projekta koji pomažu financirati. Ovaj je model posebno privlačan za kreativne projekte kao što su glazbeni albumi, filmovi ili video igrice, gdje postoji potencijal za stalni prihod nakon završetka projekta. *Crowdfunding* temeljen na autorskim pravima može biti pun pogodak za kreatore i za podupiratelje, pružajući stalne poticaje za obje strane (Sparrow, n.d.). Svaki investitor dobiva nagradu od tantijema kada se iznos prikupi i poduzeće postane profitabilno, a iznos nagrade ovisi o veličini ulaganja. Važno je naglasiti kako investitori profitiraju samo od proizvoda ili ideje u koju su uložili, a ne od projekta u cjelini (Muzyka, 2022). Najpoznatije platforme za *royalty-based crowdfunding* su *SliceStart* i *FanFund*.

2.3.1.2. Model temeljen na posuđivanju (eng. *lending-based crowdfunding*)

Model temeljen na posuđivanju predstavlja najnoviji model *crowdfundinga*. Taj model nudi poduzetnicima mogućnost prikupljanja sredstava u obliku zajmova koje će, uz određenu kamatnu stopu, tijekom unaprijed dogovorenog razdoblja vratiti zajmodavcima (Jadrić, 2019). Glavna prednost ovog modela za skupljače sredstava je što investitori ne sudjeluju u vlasničkoj glavnici pa zato izostaje učinak dilutiranja glavnice za start-up dioničare. Investitori dobivaju povrat glavnice i pripadajuću kamatu prema unaprijed dogovorenom prinosu u mjesečnim isplatama tijekom razdoblja otplate zajma (Čondić-Jurkić, 2016). Jedan, možda najbitniji nedostatak ovog modela *crowdfundinga* je izlaganje imovine riziku. Poduzetnik sa svojom imovinom odgovara za sve primljene zajmove i tako stavlja svoju imovinu na kocku u slučaju neuspjelog posla ili projekta. Čak i ako posao ili projekt budu uspješni, pokretač kampanje mora vratiti zajmove koje je u prošlosti primio s određenom kamatnom stopom (Jadrić, 2019). Najpoznatije platforme za *lending-based crowdfunding* su *Lending Club*, *Prosper.com*, *Kiva* i *Zopa*.

2.3.2. Neinvesticijski modeli

2.3.2.1. Model temeljen na donacijama (eng. *donation-based crowdfunding*)

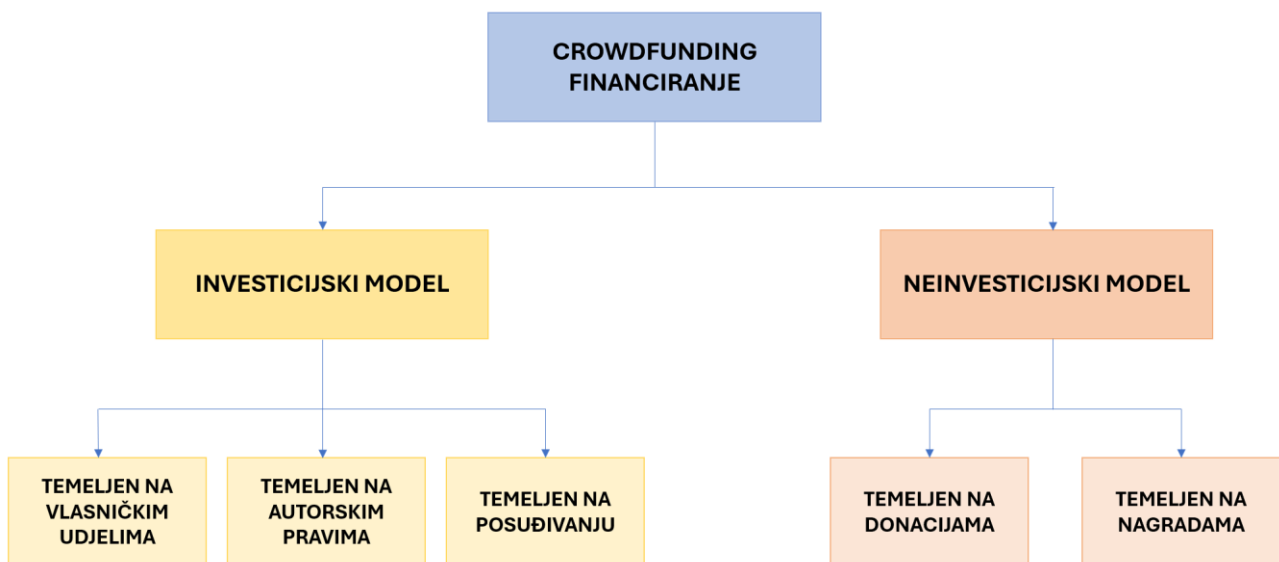
Crowdfunding temeljen na donacijama ne nudi nikakve nagrade niti pogodnosti u znak zahvale investitorima što su doprinijeli projektu sa svojim sredstvima. Inicijatori projekta se ulagačima mogu samo zahvaliti ili ih se može spomenuti web-stranici projekta (Hafner, 2017).

Putem ovog modela *crowdfundinga*, brojni projekti i ideje žele prikupiti što je moguće veći broj donatora koji će ih sa svojim sredstvima poduprijeti. Najčešće se model temeljen na donacijama koristi u humanitarnim akcijama za podršku određenim socijalnim problemima, za prikupljanje novca za siromašne i nezbrinute ljude, za neprofitne organizacije, za prikupljanje sredstava za liječenje i dr. (Jadrić, 2019). Najpopularnije globalne platforme za *donation-based crowdfunding* su *GiveForward*, *GoFundMe*, *FirstGiving*, a u Hrvatskoj je to *ZaDobroBIT!*.

2.3.2.2. Model temeljen na nagradama (eng. *reward-based crowdfunding*)

Crowdfunding temeljen na nagradama je model financiranja u kojem pojedinci doniraju novac ili resurse projektima ili inicijativama putem internetskih platformi, a kao zahvalu dobivaju određene nagrade ili povlastice. Ovaj model obično ne uključuje financijski povrat, već su nagrade obično u obliku

proizvoda, usluga ili iskustava povezanih s projektom i idejom. Budući da se ne može sa stopostotnom sigurnošću predvidjeti hoće li proizvod zadovoljiti očekivanja investitora tj. podržavatelja kampanje, financiranje na ovaj način može biti pokazatelj buduće potražnje te otvoriti put za daljnje izvore financiranja poput bankovnih kredita ili fondova rizičnog kapitala. U usporedbi s investiranjem putem platformi temeljenih na vlasništvu ili zajmovima, gdje investitori očekuju financijske prinose zauzvat, u ovom modelu oni dobivaju konkretnu, ali ne financijsku korist u zamjenu za svoj doprinos. Baš ta materijalna nagrada motivira većinu investitora da podrže razne kampanje putem ovakvih platformi (Čondić-Jurkić, 2016). Najvažnije platforme za *reward-based crowdfunding* su *Kickstarter*, *Indiegogo* i *RocketHub*.



Slika 2. Modeli *crowdfunding* financiranja

Izvor: Izrada autorice prema Ninčević Pašalić, I. i Pepur, S. (2022)

2.4. Prednosti i nedostaci *crowdfunding* financiranja

Kada se razmatra korištenje *crowdfundinga* kao modela financiranja, važno je uzeti u obzir njegove prednosti i njegove nedostatke i pažljivo procijeniti sve aspekte tog načina financiranja kako bi se maksimizirale koristi i minimizirali rizici. U nastavku će biti detaljno opisane prednosti i nedostaci *crowdfundinga*.

2.4.1. Prednosti crowdfunding financiranja

Crowdfunding poduzetnicima pruža mogućnost da iznesu svoje inovativne ideje i projekte na tržište bez potrebe za korištenjem tradicionalnih financijskih posrednika. Ova prednost omogućava poduzetnicima direktnu interakciju s potencijalnim investitorima i podržateljima, što olakšava ostvarenje njihovih poslovnih vizija i ciljeva. Uz pomoć informacijsko-komunikacijskih tehnologija, *crowdfunding* može doprijeti do svakog pojedinca, a okarakteriziran je kao fleksibilan način prikupljanja raznih oblika sredstava u kojem društvo aktivno sudjeluje (Bago i Pilipović, 2016). Upravo takav način potiče raznolikost projekata i podupire kreativnost jer se ideje mogu razvijati na temelju stvarnih potreba i interesa zajednice.

Prednost *crowdfundinga* kao načina financiranja projekata je u tome što se sredstva ne prikupljaju od jednog ulagača, već od većeg broja ljudi. Tako se rizik projekta raspršuje na više ljudi, a samim time i postaje manji jer nitko od ulagača, u slučaju neuspjeha projekta, neće osjetiti značajne posljedice u financijskom smislu (Rončević i Furdy Šafarić, 2023). Čondić-Jurkić (2015) kao najveću prednost *crowdfunding* financiranja navodi mogućnost zadržavanja kontrole nad samim projektom, dok Bago i Pilipović (2016) smatraju da su najveće prednosti to što *crowdfunding* može privući interes javnosti, stvoriti brojne kontakte i veze te da se pomoću njega mogu razmijeniti iskustva te dobiti brza povratna informacija. Još jedna prednost *crowdfundinga* je ta što *crowdfunding* kampanje često nude različite oblike nagrada ili pogodnosti za one koji projekt podrže financijski, a to potiče veću angažiranost i potencijalno povećava uspjeh same kampanje. Dodatno, Rončević i Furdy Šafarić (2023) navode i brzu i jednostavnu komunikaciju putem digitalnih platformi i društvenih medija između ponuditelja projektnog prijedloga i potencijalnih ulagača.

2.4.2. Nedostaci crowdfunding financiranja

Kada je riječ o nedostacima *crowdfunding* financiranja, najveći nedostatak koji se može javiti je nezainteresiranost investitora ili nedostatak interesa za projekt. Čak i ako je projekt kvalitetan, može se dogoditi da ne privuče dovoljno pažnje ili podrške što u konačnici može rezultirati neuspjehom kampanje. Također, isključivo digitalni oblik komunikacije može predstavljati izazov za neke sudionike. Ovaj nedostatak može otežati uspostavljanje osobnog odnosa s ulagačima te ograničiti mogućnosti za direktnu interakciju i pregovaranje. Upravo taj nedostatak dovodi do niza brojnih problema kao što su prijevara i pranje novca, sekundarno tržište ne postoji i odgovornost je povećana jer je sami pristup drugačiji od tradicionalnog (Bago i Pilipović, 2016). Isto tako, Rabbani i dr. (2022) smatraju kako postoje rizici povezani s *crowdfunding* financiranjem kao što su ograničena likvidnost i razvodnjavanje kapitala

zbog opasnosti od neuspješne poduzetničke ideje. Kako se *crowdfunding* kampanje provode putem Interneta, potrebna su određena znanja i vještine kako bi se određeni projekt uspješno plasirao na nekoj od platformi. Uz to, potrebno je provoditi dobre marketinške strategije odnosno vršiti dobru promociju kako bi projekt bio što uspješniji, a s obzirom na to da je riječ o većem broju ljudi koji sudjeluju u financiranju, od velike je važnosti pokušati održavati stalnu interakciju s njima. Nadalje, jedan od nedostataka koje navode Bago i Pilipović (2016) je i konkurencija. Kako poduzetnička ideja objavom na platformi postaje javna, tako postoji mogućnost kopiranja iste od strane drugih ljudi. Još neke od mogućih nedostataka *crowdfundinga* su ograničena regulativa u nekim zemljama, nedostatak pravne zaštite i sl.

Tablica 1. Prednosti i nedostaci *crowdfunding* financiranja

PREDNOSTI	NEDOSTACI
Inovativne ideje i projekti	Nezainteresiranost investitora
Aktivno sudjelovanje društva	Digitalna komunikacija
Prikupljanje sredstava od većeg broja ljudi	Ograničen iznos sredstava
Kontrola nad projektom	Ovisnost o promociji
Nagrade i pogodnosti	Konkurencija
Brza i jednostavna komunikacija	Ograničena regulativa

Izvor: Izrada autorice prema Rončević, A. i Furdi Šafarić, P. (2023). *Crowdfunding kao alternativni oblik financiranja poduzetničkog pothvata*. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/448287> (str. 42)

2.5. Model temeljen na vlasničkim udjelima (eng. equity crowdfunding)

Equity-based crowdfunding predstavlja investicijski model *crowdfundinga* u kojem zainteresirani investitori ulažu u određeni projekt s ciljem dobivanja vlasničkog udjela u istom (Čondić-Jurkić, 2016). Šimundić (2019) smatra da se ovaj oblik financiranja može primijeniti na poduzeća koja posluju već neko vrijeme, ali i na nova start-up poduzeća koja tek izlaze na tržište. Koliko je sigurno ulagati u ovakav oblik *crowdfundinga* ovisi u samoj fazi u kojoj se poduzeće nalazi. Generalno je bolje uložiti sredstva u poduzeće koje je već dugo na tržištu i ima određenu povijest poslovanja, no za to je zapravo mala vjerojatnost jer je veći dio poduzeća, koja traže dodatna sredstva, u samom početku poslovanja (Ralcheva i Roosenboom, 2016). U usporedbi s modelom *crowdfundinga* temeljenom na posuđivanju, ovaj je oblik dosta rizičniji za investitore, a najveći bi rizik bio nepostojanje jamstva za

povrat uloženi sredstava (Šimundić, 2019). Pojedinci koji ulažu u određeno poduzeće putem ovog modela *crowdfundinga* imaju djelomično vlasništvo, a u slučaju propasti mogu se naći u situaciji da izgube dio ili cijeli uloženi iznos (Kralj, 2022). Kralj (2022, prema Hafner 2017) također tvrdi kako je ovaj model ograničen samo na pravne osobe i da najčešće u ovom modelu sudjeluju investicijska društva uz poslovne anđele.

Prema Belleflame i sur. (2014) proces *equity crowdfundinga* se može podijeliti u nekoliko ključnih faza:

- **Priprema kampanje** – poduzeće koje traži financiranje priprema detaljan poslovni plan i marketinški materijal, a to uključuje financijske projekcije, informacije o proizvodima ili uslugama te planove za budući rast.
- **Odabir platforme za equity crowdfunding** – postoje brojne platforme koje se specijaliziraju za *equity crowdfunding* poput Seedrs, Crowdcube ili domaćih platformi poput Funderbeam SEE.
- **Postavljanje kampanje** – poduzeće registrira svoju kampanju na odabranoj platformi na kojoj prezentira poslovni plan, visinu potrebnog kapitala, udio vlasništva koji se nudi u zamjenu za ulaganja te ostale bitne informacije. Platforma provjerava autentičnost i provodi dubinsku analizu (eng. *due diligence*) kako bi osigurala da je poduzeće u skladu s pravnim i financijskim zahtjevima.
- **Promocija kampanje** – kampanja se promovira putem društvenih mreža, e-mail marketinga, događanja i drugih kanala s ciljem privlačenja potencijalnih investitora. Transparentnost i komunikacija su ključni – poduzeća često održavaju webinare, Q&A sesije (eng. *Questions and Answers*) i ažuriraju investitore o napretku kampanje.
- **Prikupljanje sredstava** – investitori pregledavaju kampanju i odlučuju ulagati sredstva. Ulozi se obično kreću od malih iznosa do značajnih investicija. Platforme omogućavaju investitorima sigurno ulaganje putem internetskog sustava plaćanja.
- **Zatvaranje kampanje** – nakon dostizanja ciljanog iznosa ili isteka predviđenog vremena, kampanja se zatvara. Ako je kampanja uspješna, prikupljena sredstva se transferiraju poduzeću, a investitori dobivaju svoje vlasničke udjele. U slučaju neuspjeha odnosno nedostizanja ciljanog iznosa, sredstva se vraćaju investitorima.
- **Post-investicijska faza** – poduzeće koristi prikupljena sredstva za realizaciju poslovnih planova. Investitori redovito primaju izvješća o napretku poduzeća i njegovim financijskim rezultatima i imaju pravo sudjelovati u važnim poslovnim odlukama, ovisno o veličini svog udjela.

Kod svih oblika financiranja postoje prednosti i nedostaci koje treba razmotriti. Jurjević (2023) navodi prednosti financiranja *equity crowdfundingom*:

- nudi rješenja za financiranje poslovanja u slučaju teškoća prilikom osiguravanja sredstava iz drugih izvora zbog kreditnih problema, ograničenih prihoda ili drugih zahtjeva za poslodavaca koji su potrebni za poslovni kredit,
- nema obveze vraćanja duga,
- suradnjom s većim brojem investitora se može prikupiti više sredstava,
- vlasnik tvrtke može osmisliti kampanju u kojoj će zadržati većinu vlasničkog udjela i ulagačima ponuditi mali dio,
- mogućnost privlačenja netradicionalnih ulagača da podrže zamišljene ciljeve,
- promocija projekta ili poslovanja putem Interneta može predstavljati značajan oblik marketinga,
- investitori mogu pratiti napredak kampanje što može pomoći u jačanju brenda, i
- investitori često postaju lojalni kupci tijekom procesa prikupljanja sredstava.

Uz prednosti, Jurjević (2023) također navodi i nedostatke financiranja *equity crowdfundingom*:

- dolazi do dijeljenja dijela budućeg profita u zamjenu za trenutni novac,
- prema propisima SEC-a, potrebno je otkriti financijske informacije tvrtke potencijalnim ulagačima, što znači da su te informacije dostupne gotovo svima,
- postoji opasnost od javnog neuspjeha ako *equity crowdfunding* kampanja ne uspije,
- platforme za *equity crowdfunding* naplaćuju naknade i mogu zadržati postotak prikupljenih sredstava kao proviziju (najčešće 5-15%),
- kampanje mogu zahtijevati duži vremenski period pa nema jamstva da će prikupiti dovoljno sredstava da bi se opravdalo uloženo vrijeme,
- ne ispunjavaju svi projekti, poduhvati i ideje uvjete za grupno financiranje,
- odabir odgovarajuće platforme može biti dugotrajan proces i zahtijevati određene resurse, i
- poslovna ideja može biti ugrožena ako nije patentirana ili zaštićena autorskim pravima.

Kao najpopularnije platforme za *equity-based crowdfunding* mogu se istaknuti *Crowdcube*, *Crowdfunder* i *SmartAngels*.

3. ANALIZA EQUITY CROWDFUNDINGA U HRVATSKOJ I EU

U nastavku će biti opisane platforme za *equity crowdfunding* u Hrvatskoj i Europskoj uniji te uspješne kampanje provedene u Hrvatskoj i odabranim zemljama članicama Europske unije.

3.1. Equity crowdfunding u Hrvatskoj

Equity crowdfunding u Hrvatskoj, kao i u ostatku svijeta, predstavlja inovativan način financiranja start-up i malih poduzeća, omogućavajući im prikupljanje kapitala putem internetskih platformi. Ovaj model financiranja omogućuje malim investitorima da postanu suvlasnici poduzeća u koje ulažu, čime se transformira proces ulaganja koji je tradicionalno bio rezerviran za velike investitore i venture ulagače. U posljednjih nekoliko godina, *equity crowdfunding* je postao sve popularniji u Hrvatskoj, potaknut rastom broja start-up poduzeća i povećanom potražnjom za alternativnim izvorima financiranja (Jadrić, 2019). Platforme kao što su Funderbeam SEE i Croinvest, koje će biti opisane u nastavku rada, pružaju lokalnim poduzetnicima priliku za pristup širem krugu investitora i tako potiču gospodarski rast i inovacije u zemlji.

3.1.1. Equity crowdfunding platforme u Hrvatskoj

3.1.1.1. Funderbeam SEE

Funderbeam SEE je globalna platforma namijenjena za *equity crowdfunding* i sekundarno trgovanje dionicama koja omogućava poduzetnicima prikupljanje kapitala i investitorima ulaganje u rane faze rasta poduzeća. Platforma je posebno poznata po svojoj inovativnoj upotrebi blockchain tehnologije za transparentno i sigurno vođenje transakcija.

Ključne funkcionalnosti Funderbeam SEE platforme su prikupljanje kapitala, funkcija sekundarnog tržišta i uvid u analitiku i podatke. Kada je riječ o prikupljanju kapitala, Funderbeam SEE omogućuje start-up i rastućim poduzećima da prikupljaju sredstva putem kampanja za grupno financiranje gdje brojni pojedinačni investitori mogu uložiti manje iznose. Platforma privlači raznoliku bazu investitora, uključujući individualne investitore, poslovne anđele i venture ulagače (Funderbeam SEE, n.d.). Funderbeam SEE također ima funkciju sekundarnog tržišta na kojem se može trgovati tokenima. Nakon inicijalne kampanje za prikupljanje kapitala, investitori mogu kupovati i prodavati dionice na sekundarnom tržištu te platforme i tako omogućiti likvidnost ulaganja koja je rijetka u svijetu

start-up ulaganja. Blockchain tehnologija se koristi za evidenciju transakcija, osiguravajući transparentnost, sigurnost i nepromjenjivost podataka (Skoko, 2019).

Što se tiče uvida u analitiku i podatke, start-up i ostala poduzeća dobivaju detaljne uvide i analize o svom financijskom stanju, performansama kampanje i interesima investitora, dok investitori imaju pristup opsežnim informacijama o tvrtkama, povijesti njihovih financija i performansama na sekundarnom tržištu (Skoko, 2019).

Kampanje se na Funderbeam platformi provode kroz tri faze: pripremu, pokretanje i post-kampanju.

Faza pripreme kampanje sadrži profiliranje u kojem poduzeće stvara profil na platformi, uključuje svoj poslovni plan, financijske projekcije i informacije o timu. Priprema se, također, pravna dokumentacija koja uključuje uvjete ulaganja i procjenu vrijednosti poduzeća. U fazi pokretanja kampanje, ona se promovira na platformi i putem drugih marketinških kanala s ciljem privlačenja investitora. Investitori mogu ulagati sredstva putem platforme, a svaki investitor dobiva udio u poduzeću proporcionalan svom ulaganju. U fazi post-kampanje, poduzeća su dužna redovito izvještavati investitore o napretku i poslovnim rezultatima. Isto tako, dionice postaju dostupne za trgovanje na sekundarnom tržištu Funderbeama omogućavajući tako likvidnost investitorima (Funderbeam, n.d.).

Skoko (2019) navodi sljedeće prednosti Funderbeam SEE platforme:

- **Transparentnost** – blockchain tehnologija osigurava transparentnost svih transakcija i vlasničkih udjela.
- **Likvidnost** – sekundarno tržište omogućava investitorima da prodaju svoje udjele prije nego što poduzeće dođe do izlazne strategije (npr. IPO ili akvizicija).
- **Globalni doseg** – platforma omogućava poduzetnicima da prikupe sredstva od investitora širom svijeta.
- **Podrška za poduzeća** – platforma nudi podršku i resurse za vođenje uspješnih kampanja i održavanje odnosa s investitorima.

S druge strane, neki od nedostataka Funderbeam SEE platforme su (Funderbeam Wire, 2017):

- **Rizik ulaganja** – kao i kod svih ulaganja u startupove, postoji visok rizik gubitka kapitala zbog neuspjeha poduzeća.
- **Kompleksnost** – priprema i vođenje kampanje može biti kompleksno i zahtijeva znatne resurse i vrijeme.
- **Regulatorna pitanja** – različite zemlje imaju različite regulative za *crowdfunding* i sekundarno tržište, a to može otežati međunarodno poslovanje.

Sve u svemu, Funderbeam SEE (slika 3) predstavlja inovativno rješenje za prikupljanje kapitala i trgovanje udjelima u start-up poduzećima jer kombinira prednosti *equity crowdfundinga* i sekundarnog tržišta s blockchain tehnologijom za maksimalnu transparentnost i sigurnost. Unatoč određenim izazovima i rizicima, platforma nudi značajne prednosti kako za poduzetnike, tako i za investitore pa je tako čini privlačnom opcijom u svijetu financiranja rasta poduzeća.

Neki od najpopularnijih hrvatskih start-upova koji su koristili platformu Funderbeam za prikupljanje kapitala, a koji će biti opisani u nastavku, su Include i Pivovara Medvedgrad.



Slika 3. Logo platforme Funderbeam SEE

Izvor: https://zse.hr/UserDocsImages//pages/logos/funderbeam-see.jpg?preset=blok_50

3.1.1.2. Croinvest

Croinvest je hrvatska platforma za *crowdfunding* koja omogućuje pojedincima i organizacijama prikupljanje sredstava za različite projekte putem zajedničkog financiranja. Croinvest pruža podršku za razne vrste *crowdfunding* kampanja, uključujući donacijski, nagradni, zajmovni i *equity crowdfunding*. Na njoj korisnici mogu prikupljati donacije za neprofitne projekte, humanitarne svrhe, kulturne i umjetničke inicijative, a na njoj se provode i projekti koji nude nagrade ili proizvode kao poticaj za financijsku podršku. Platforma omogućava poduzećima da prikupe zajmove od individualnih investitora koje vraćaju s kamatama. Start-upovi i rastuća poduzeća mogu prikupljati kapital prodajom udjela u svojoj tvrtki investitorima (Croinvest, n.d.).

Croinvest nudi savjetodavne usluge za pripremu kampanja, uključujući izradu poslovnog plana, promocijske strategije i pravne savjete. Korisnici mogu kreirati i upravljati svojim kampanjama na jednostavnoj i intuitivnoj online platformi. Platforma osigurava sigurnost transakcija i zaštitu sredstava prikupljenih kroz kampanje, a korisnicima se na uvid pružaju detaljni izvještaji o prikupljenim sredstvima i transakcijama (Croinvest, n.d.). Kampanja se provodi kroz nekoliko faza, počevši s registracijom i prijavom. Korisnici se registriraju na platformi i kreiraju profil svog projekta ili poduzeća. Prijavljuju se za kampanju i prikupljaju potrebne informacije i dokumentaciju. Zatim se kreira kampanja, postavljaju se ciljevi prikupljanja sredstava i rokovi kampanje. Potom se izrađuje sadržaj odnosno kratki opis projekta, video prezentacije i eventualne nagrade za donatore ili investitore. Slijedi lansiranje

kampanje i promocija iste kako bi ju što više ljudi vidjelo i doniralo sredstva. U fazi post-kampanje vrši se redovito izvještavanje podržavatelja o napretku projekta i korištenju prikupljenih sredstava i osigurava se realizacija nagrada odnosno dostava nagrada ili proizvoda podržavateljima kod nagradnog *crowdfundinga* (Croinvest, n.d.).

Neke od prednosti korištenja Croinvest plaforme su (Croinvest, n.d.):

- **Pristupačnost** - platforma omogućuje malim poduzećima, start-upovima i neprofitnim organizacijama da lako pristupe financiranju.
- **Podrška zajednice** - platforma omogućava angažiranje lokalne zajednice i podržavatelja koji su zainteresirani za određeni projekt ili poduzeće.
- **Raznolike mogućnosti financiranja** – platforma pruža više modela financiranja što omogućava korisnicima da odaberu onaj koji najbolje odgovara njihovim potrebama.
- **Promocija projekata** – kampanje na toj platformi pomažu u povećanju vidljivosti i promociji projekata ili poduzeća.

Nedostaci koji se mogu javiti kod Croinvest plaforme su:

- **Konkurencija** – veliki broj projekata na platformi može otežati privlačenje podrške za pojedinačne kampanje.
- **Regulatorni izazovi** – kao i kod drugih *crowdfunding* platformi, postoje pravne i regulatorne prepreke koje treba savladati, a posebno kod *equity crowdfundinga*.
- **Rizik od neuspjeha** – nema garancije da će kampanja uspjeti prikupiti potrebna sredstva, što može rezultirati gubitkom uloženi resursa u pripremu kampanje.

U konačnici, Croinvest (slika 4) predstavlja važan alat za financiranje različitih projekata u Hrvatskoj, zato što pruža mogućnost prikupljanja kapitala za mala poduzeća, start-upove i neprofitne organizacijama. Platforma kombinira različite modele *crowdfundinga* i tako omogućava korisnicima da odaberu najbolji pristup za svoje potrebe uz podršku i savjetovanje koje olakšava vođenje uspješnih kampanja. Unatoč određenim izazovima, Croinvest je značajna platforma u Hrvatskoj koja potiče inovacije i rast lokalne ekonomije.



Slika 4. Logo platforme Croinvest

Izvor: <https://croinvest.eu/>

3.1.2. *Equity crowdfunding* kampanje u Hrvatskoj

3.1.2.1. *Include*

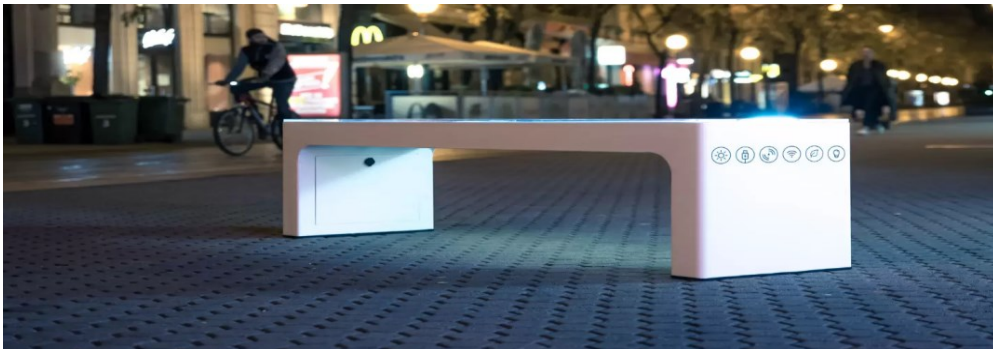
Include (slika 5) je hrvatski start-up specijaliziran za pametne klupe i urbana rješenja. Osnovan je 2015. godine od strane Ivana Mrvoša. Include je postao prepoznatljiv po svojim inovativnim proizvodima poput pametnih klupa Steora koje koriste solarnu energiju za napajanje i nude niz funkcionalnosti poput punjenja mobitela, besplatnog Wi-Fi-ja i prikupljanja podataka o okolišu.



Slika 5. Logo start-upa Include

Izvor: <https://include.eu/app/uploads/2020/12/include-logo-black-on-white-jpg-5f3a43d048ac0-e1606831093688.jpg>

Pametne klupe Steora (slika 6) su najpoznatiji proizvod Includea. One su opremljene solarnim panelima, LED osvjetljenjem, USB punjačima, Wi-Fi pristupom, sensorima za kvalitetu zraka i klupe za sjedenje koje su otporne na vandalizam. Steora klupe su dizajnirane da budu samoodržive, ekološki prihvatljive i da poboljšaju urbanu infrastrukturu (Include, n.d.).



Slika 6. Pametna klupa Steora

Izvor: https://brandminds.com/wp-content/uploads/2021/07/brand_minds_steora_smart_bench.jpg

Include je proširio svoju ponudu na druge pametne urbane proizvode kao što su pametne kante za smeće, biciklističke stanice i rješenja za pametno parkiranje. Include je postao poznat i po uspješnim kampanjama za prikupljanje sredstava putem *equity crowdfundinga* u kojoj mala i srednja poduzeća prikupljaju sredstva od velikog broja investitora u zamjenu za vlasnički udio u kompaniji.

Include je 2017. godine pokrenuo kampanju na Funderbeam SEE platformi i prikupio više od 400.000 eura od strane investitora iz cijelog svijeta. Ta im je kampanja omogućila širenje proizvodnje i istraživanje i daljnji razvoj. Nakon uspjeha prve kampanje, Include je nastavio koristiti Funderbeam SEE platformu za dodatna prikupljanja sredstava, a te su kampanje bile ključne za financiranje daljnjeg razvoja proizvoda i širenje na nova tržišta (Include, n.d.). Zahvaljujući uspješnom financiranju, Include je uspio proširiti svoju prisutnost na globalnom tržištu. Njihove pametne klupe i ostali proizvodi sada su prisutni u više od 50 zemalja širom svijeta. Njihov pristup fokusiran na kvalitetu, inovacije i održivost pomogao im je u osiguravanju suradnji s brojnim gradovima i organizacijama. Nadalje, Include je dobio brojne nagrade i priznanja za svoje inovacije i doprinos održivom urbanom razvoju. Ivan Mrvoš, osnivač i direktor poduzeća, prepoznat je kao jedan od najperspektivnijih mladih poduzetnika u regiji. Kao i mnogi start-upovi, Include se suočavao s izazovima kao što su tržišna konkurencija, prilagodba različitim regulatornim okvirima i potreba za stalnim inovacijama. Međutim, s obzirom na njihov dosadašnji uspjeh i kontinuirani rast, izgleda da je budućnost za Include svijetla.

Zaključno, Include je sjajan primjer kako start-up može uspješno iskoristiti *equity crowdfunding* za financiranje rasta i inovacija. Njihovi pametni proizvodi i posvećenost održivosti postavljaju standarde za urbani razvoj 21. stoljeća.

3.1.2.2. Orqa

Orqa (slika 7) je hrvatska tvrtka osnovana 2018. godine u Osijeku, specijalizirana za razvoj i proizvodnju naprednih FPV (*First-Person View*) naočala i tehnologija za dronove. Tvrtka je osnovana od strane Ivana Jelušića, Vlatka Matijevića i Srđana Kovačevića. Orqa je brzo stekla globalnu prepoznatljivost zahvaljujući svojoj inovativnoj tehnologiji i kvaliteti proizvoda (Orqa, n.d.). Što se tiče proizvoda, prema podacima s njihove stranice, FPV.Ngine je softverska platforma koja je razvijena kako bi omogućila pilotima dronova jednostavno upravljanje i optimizaciju performansi dronova. Naočale FPV.Ngine Goggles su njihov glavni proizvod koje su namijenjene za entuzijaste i profesionalce u svijetu FPV dronova. One nude vrhunsku kvalitetu slike, udobnost i dugotrajnost, što ih čini jednim od najboljih proizvoda na tržištu. FPV.Control uključuje napredne kontrolere za dronove koji omogućuju precizno i intuitivno upravljanje. Orqa je također koristila *equity crowdfunding* platforme za financiranje svojih projekata. Njihova kampanja na Kickstarteru za FPV.One naočale bila je izuzetno uspješna jer su prikupili više od 500.000 dolara od podržavatelja iz cijelog svijeta. Prikupljena su im sredstva omogućila daljnji razvoj proizvoda i širenje proizvodnih kapaciteta. Orqa je brzo postala prepoznatljiva na međunarodnom tržištu i surađivala je s brojnim partnerima i osvajala nagrade za inovaciju te kvalitetu svojih proizvoda. Tvrtka je bila finalist i pobjednik na nekoliko prestižnih natjecanja za start-upove, što im je donijelo dodatnu vidljivost i priliku za širenje poslovanja. Njihovi proizvodi koriste se ne samo u

FPV zajednici, već i u raznim industrijama koje zahtijevaju vrhunsku tehnologiju za vizualizaciju i upravljanje dronovima (Orqa, n.d.).



Slika 7. Logo tvrtke Orqa

Izvor: <https://softwarecity.hr/wp-content/uploads/2022/05/Orqa-Logo-white-bckg-.pdf.jpg>

Kao i mnoge tehnološke tvrtke, Orqa se suočavala s izazovima kao što su brza tehnološka evolucija, održavanje visoke kvalitete proizvoda i proširenje tržišnog udjela. Međutim, njihova posvećenost inovacijama i kvaliteti pružila im je solidne temelje za budući rast (Netokracija, 2019). Po svemu navedenom, može se zaključiti kako je Orqa sjajan primjer hrvatskog start-upa koji je uspio iskoristiti prednosti *equity crowdfunding* platformi za financiranje svojih inovacija i osvajanje globalnog tržišta. Njihova vrhunska tehnologija za FPV dronove i napredna rješenja za upravljanje čine ih liderom u toj industriji.

3.1.2.3. Pivovara Medvedgrad

Pivovara Medvedgrad (slika 8) je jedna od najpoznatijih craft pivovara u Hrvatskoj. Osnovana je 1994. godine u Zagrebu, a postala je prepoznatljiva po svojoj širokoj ponudi piva i visokoj kvaliteti proizvoda. Pivovara Medvedgrad nudi niz različitih stilova piva, uključujući ale, lager, stout i specijalna sezonska piva (slika 9). Pivovara Medvedgrad osnovana je u vrijeme kada je craft pivarstvo bilo u svojim začecima u Hrvatskoj. Kroz godine, pivovara je kontinuirano rasla i širila svoju ponudu i povećavala kapacitete proizvodnje. Njihova posvećenost kvaliteti i inovacijama u procesu proizvodnje piva pomogla im je da postanu jedan od lidera na hrvatskom tržištu craft piva. Pivovara Medvedgrad je 2018. godine iskoristila *equity crowdfunding* za financiranje svojih planova širenja i modernizacije. Kampanja je provedena na platformi Funderbeam SEE, a kampanja je imala za cilj prikupiti sredstva za izgradnju nove, moderne pivovare s većim kapacitetom proizvodnje, modernizaciju opreme i procesa proizvodnje kako bi se osigurala još viša kvaliteta piva, kao i za širenje na nova tržišta te povećanje prodaje, kako domaće tako i međunarodne (Jurjević, 2023). Kampanja je bila vrlo uspješna jer je Pivovara Medvedgrad u svega deset dana prikupila čak 1.000.000 eura. Taj novac omogućio je Pivovari Medvedgrad da realizira svoje planove, izgradi novu pivovaru i modernizira proizvodne procese. Nova

pivovara, otvorena 2019. godine, ima kapacitet proizvodnje od 25.000 hektolitara i novu punionicu kapaciteta 5.000 na sat, što predstavlja značajno povećanje u odnosu na prethodne kapacitete. Nova pivovara sadrži jedinicu za kuhanje piva od 6.000 litara, a svi procesima se upravlja računalno. Nova lokacija može ponuditi mogućnost proširenja do 50.000 hektolitara bez potrebe za dodatnim ulaganjem u novu opremu za kuhanje piva ili novu punionicu – koji su zapravo najskuplji dijelovi proizvodnje (Jurjević, 2023). Nakon uspješne kampanje i izgradnje nove pivovare, Pivovara Medvedgrad je značajno povećala svoju proizvodnju i proširila distribuciju. Njihova piva su sada dostupna širom Hrvatske, a pivovara je počela izvoziti i na inozemna tržišta. Modernizacija je također omogućila veću fleksibilnost u proizvodnji sezonskih i specijalnih piva, što je dodatno obogatilo njihovu ponudu.



Slika 8. Logo tvrtke Pivovara Medvedgrad

Izvor: <https://gastro.24sata.hr/media/img/a9/54/d0750ce9a62c367e0d82.jpeg>

Pivovara Medvedgrad je uspješno iskoristila *equity crowdfunding* kako bi financirala svoje širenje i modernizaciju. Uspješna kampanja na Funderbeamu omogućila im je značajno povećanje proizvodnih kapaciteta i poboljšanje kvalitete piva, čime su učvrstili svoju poziciju kao jedan od vodećih proizvođača craft piva u Hrvatskoj.



Slika 9. Piva Pivovare Medvedgrad

Izvor: <https://webshop.rotodynamic.hr/image/cache/cache/5001-6000/5221/main/6e2f-8462-0-2-800x1200.jpg>

3.2. Equity crowdfunding u EU

Equity crowdfunding u Europskoj uniji postaje sve značajniji izvor financiranja za start-upove i mala poduzeća jer im omogućava prikupljanje kapitala kroz internetske platforme i pružajući priliku malim investitorima da postanu suvlasnici tih poduzeća. Ovaj model financiranja dobio je na popularnosti zahvaljujući regulatornim promjenama i rastućoj potražnji za alternativnim investicijskim opcijama.

Zemlje poput Velike Britanije (prije Brexita je bila dio Europske unije), Njemačke, Francuske i Nizozemske vode u ovom sektoru, nudeći raznovrsne platforme poput Crowdcube, Seedrs i Companisto, koje omogućavaju poduzetnicima prikupljanje potrebnog kapitala za rast i razvoj. Ujedinjeno Kraljevstvo, dok je bilo dio Europske unije, posebno je bilo prepoznato kao pionir u *equity crowdfundingu* s vrlo razvijenim tržištem i regulatornim okvirom koji je podržavao ovu vrstu financiranja (ECN, n.d.).

Tablica 2. 10 najboljih platformi za *equity crowdfunding* u Europskoj uniji

PLATFORMA	ZEMLJA
Crowdcube	Ujedinjeno Kraljevstvo (prije Brexita dio EU-a)
Seedrs	Ujedinjeno Kraljevstvo (prije Brexita dio EU-a)
FundedByMe	Švedska
Companisto	Njemačka
Invesdor	Finska
Seedmatch	Njemačka
Funderbeam	Estonija
MyMicroInvest	Belgija
WISEED	Francuska
Startupxplode	Španjolska

Izvor: Izrada autorice prema Trajkovska, B. (2017). Top 10 equity-based crowdfunding platforms in Europe. Dostupno na: <https://www.eu-startups.com/2017/11/top-10-equity-based-crowdfunding-platforms-in-europe/>

Europska unija je također prepoznala potencijal *equity crowdfundinga* te je donijela uredbu o europskim pružateljima usluga za grupno financiranje poslovanja (ECSPR), koja je stupila na snagu 2021. godine. Ova uredba ima za cilj ujednačiti pravila diljem Europske unije, olakšati prekogranična ulaganja i pružiti bolju zaštitu investitorima, čime se dodatno potiče rast i razvoj ovog financijskog modela (Europska komisija, n.d.).

U nastavku će biti opisane *equity crowdfunding* platforme u Europskoj uniji uz primjere uspješno provedenih kampanja u Velikoj Britaniji, Njemačkoj i Francuskoj.

3.2.1. *Equity crowdfunding* platforme u EU

3.2.1.1. *Crowdcube*

Crowdcube (slika 10) je jedna od vodećih platformi za *equity crowdfunding* u svijetu, a osnovali su je Darren Westlake i Luke Lang u Velikoj Britaniji 2011. godine. Cilj platforme je, kao i kod ostalih *equity crowdfunding* platformi, omogućiti start-upovima i malim i srednjim poduzećima da prikupe kapital od široke baze individualnih investitora putem interneta. Primarno je bila fokusirana na Veliku Britaniju, ali sada je dostupna i na međunarodnoj razini (Crowdcube, n.d.). Crowdcube je reguliran od strane Uprave za financijsko ponašanje (eng. *Financial Conduct Authority - FCA*) u Velikoj Britaniji što osigurava određeni nivo zaštite za investitore i kompanije.



Slika 10. Logo platforme Crowdcube

Izvor: <https://www.crowdcube.com/>

Investitori mogu pregledavati različite projekte na platformi Crowdcube, gdje svaki projekt pruža detaljne informacije o poslovnom planu, tržišnim prognozama i strategijama, često uključujući i video prezentacije. Uz minimalni prag ulaganja od samo 10 eura, korisnici mogu investirati u projekte koji im se sviđaju. Ako projekt uspije prikupiti ciljani iznos financiranja, ulaganje se potvrđuje, dok u suprotnom investitori dobivaju povrat svojih sredstava (CrowdSearch, n.d.).

Ulaganje u projekte na Crowdcube platformi daje osobi status ulagača u tu određenu tvrtku i tako joj daje pravo na udio vlasništva ili kapitala. Ako tvrtka postigne uspjeh i doživi višu vrijednost kroz

akviziciju ili inicijalnu javnu ponudu (IPO) u usporedbi s početnom fazom ulaganja, osoba ima potencijal zaraditi povrat svoje investicije. Međutim, važno je imati na umu da ulaganje u start-upove i poduzeća u ranoj fazi nosi svojstvene rizike. Realnost je takva da većina start-upova ne uspijeva ostvariti pozitivan povrat svojim dioničarima. Kao investitor, postoji mogućnost gubitka dijela ili cijelog ulaganja ako projekt ne uspije. Osim toga, likvidnost ulaganja može biti ograničena, a to obično ovisi o poduzeću koje izlazi na burzu. Važno je napomenuti da su isplate dividende od start-upova rijetke i da postoji velika vjerojatnost da će postotak udjela biti razvodnjen u budućim periodima prikupljanja sredstava. Ulaganje u novoosnovane tvrtke i tvrtke u ranoj fazi zahtijeva dugoročnu perspektivu i prihvaćanje većeg rizika u usporedbi s etabliranim opcijama ulaganja. Ključno je provesti temeljitu dubinsku analizu i pažljivo procijeniti potencijalne rizike i koristi povezane sa svakom prilikom ulaganja na Crowdcube platformi prije donošenja odluka o ulaganju (CrowdSearch, n.d.).

Crowdcube je ugledna platforma koja djeluje u skladu s regulativom Uprave za financijsko ponašanje (FCA) koja osigurava legitimno investicijsko okruženje. Imaju snažne procese provjere za procjenu tvrtki koje traže financiranje na njihovoj platformi. To uključuje temeljite provjere kako bi se osiguralo da prezentacije sadrže relevantne informacije i da tvrtke imaju odgovarajuće pravne strukture. Nadalje, Crowdcube provodi provjere vlasnika tvrtki kako bi identificirao sve negativne aspekte koji bi mogli utjecati na povjerenje investitora (Crowdcube, n.d.). Ulaganje u start-upove i poduzeća u ranoj fazi uključuje dugoročne obveze i nosi višu razinu rizika.

Kako bi se ublažio rizik, preporučljivo je diversificirati investicijski portfelj raspodjelom sredstava na više ulaganja i vrsta imovine. Iako ga nije moguće potpuno eliminirati, diversifikacija rizika pomaže minimizirati potencijalne gubitke širenjem ulaganja na različite pothvate. Na taj se način može zaštititi portfelj i neutralizirati svaki negativan učinak loših ulaganja.

Prednosti Crowdcube platforme su (CrowdSearch, n.d.):

- **Pristupačnost ulaganja** – platforma nudi izvrsnu priliku za prosječne investitore da sudjeluju u ranim fazama obećavajućih tvrtki. Prošla su vremena kada su samo bogati pojedinci mogli pristupiti takvim ulaganjima - sada se obični ljudi mogu uključiti u taj proces.
- **Nizak prag ulaganja** – jedna od istaknutih značajki Crowdcube platforme je njen nizak prag ulaganja (10 eura ili čak manje) što znači da čak i pojedinci sa skromnim proračunom mogu podržati i potencijalno imati koristi od rasta određenog start-upa.
- **Doprinos zajednici** – ulažući lažući putem platforme, ne samo da osoba ima potencijal za financijski povrat, već i zadovoljstvo spoznajom da pridonosi uspjehu i rastu malih poduzeća. Nagrađujući je osjećaj biti dio putovanja i podržati poduzetnike u njihovoj potrazi za pretvaranjem svojih vizija u stvarnost.

- **Korisničko iskustvo** - platforma pruža korisničko iskustvo koje olakšava pregledavanje mogućnosti ulaganja i odabir projekata koji su u skladu s interesima i ciljevima ulaganja.

Neki nedostaci koji se mogu javiti su (CrowdSpace, n.d.):

- **Visok rizik ulaganja** – ulaganje u pothvate u ranoj fazi nosi inherentne rizike i važno je znati da ne postoji jamstvo povrata ulaganja. Priroda ovih ulaganja znači da ishod može biti neizvjestan, a ulagači bi trebali pažljivo razmotriti moguće rizike koji su uključeni.
- **Nedostatak sekundarnog tržišta** - bitno je napomenuti da Crowdcube ne nudi sekundarno tržište ili značajku automatskog ulaganja. To znači da će netko, nakon što uloži u projekt, možda morati zadržati svoje dionice dok se ne pojavi odgovarajuća prilika da proda jer likvidnost ulaganja ovisi o pronalasku druge zainteresirane strane spremne kupiti vaše dionice.
- **Dugoročna priroda ulaganja** - iako ograničena likvidnost može predstavljati izazov, važno je procijeniti vlastiti horizont ulaganja i razmotriti dugoročnu prirodu ulaganja u ranoj fazi. Ta su ulaganja obično namijenjena onima koji su spremni zadržati svoje dionice dulje vrijeme i imaju strpljenja čekati da se ostvare potencijalni povrati.

Sve u svemu, Crowdcube se ističe kao jedna od vodećih platformi u niši *equity crowdfundinga* u Europskoj uniji koja se fokusira na ulaganje u nove start-up tvrtke (vrijednost platforme na datum 21. studenog 2021. bila je 187 milijuna dolara (Tracxn, 2024)). Za razliku od tradicionalnih ulaganja temeljenih na dugovima, *equity crowdfunding* nosi veću volatilitnost povrata. Kao online platforma, Crowdcube nudi priliku pojedincima, uključujući prosječnog investitora, da sudjeluju u podršci obećavajućim projektima. Poduzetnici mogu predstaviti svoje poslovne ideje na toj platformi, a investitori imaju mogućnost osigurati sredstva u zamjenu za udjele u tim tvrtkama. Važno je napomenuti da je stvarne povrate od takvih ulaganja teško precizno procijeniti.

3.2.1.2. Seedrs

Seedrs (slika 11), osnovana 2012. godine, istaknuta je platforma za *equity crowdfunding* čiji je cilj pomoći tvrtkama u predavljanju njihovih proizvoda ili usluga i prikupljanju sredstava od pojedinaca, poslovnih ljudi i investitora. Stekla je značajno priznanje kao jedna od vodećih platformi za *equity crowdfunding* u Ujedinjenom Kraljevstvu i Europskoj uniji. Seedrs se može usporediti s platformama poput Kickstartera, ali uz ključnu razliku. Iako Kickstarter ne nudi udjele u tvrtki ranim ulagačima, Seedrs pruža tu priliku. Od svog početka, Seedrs je postigao izvanredne uspjehe. U svojoj godini osnivanja, platforma je osigurala milijun dolara početnih sredstava od privatnih investitora i

poznatih tvrtki rizičnog kapitala. Osim toga, Seedrs je iste godine postao prva regulirana platforma za *equity crowdfunding* koju je odobrila Uprava za financijsko ponašanje (FCA). Seedrs je dobio pozitivan odgovor ulagačke zajednice, uglavnom zbog svoje jedinstvene značajke pružanja likvidnosti određenoj imovini koja se obično smatra relativno nelikvidnom na drugim platformama. Ta fleksibilnost proširuje mogućnosti ulaganja i povećava prilike za povećanje povrata (CrowdSearch, n.d.).



Slika 11. Logo platforme Seedrs

Izvor: <https://eisa.org.uk/wp-content/uploads/2019/05/Kin-Capital.png>

Dok su mnoge platforme za ulaganje usredotočene na zajmove i posuđivanje novca, Seedrs ima jedinstven pristup nudeći mogućnosti grupnog financiranja kapitala. To znači da ulagači imaju priliku kupiti dionice u tvrtkama koje ne kotiraju na burzi, čime zapravo postaju dioničari tih tvrtki. Svaka prilika za ulaganje varira, npr. nova tvrtka može ponuditi 10% svog kapitala za ulaganje od 100.000 eura. Pojedinačni članovi tada mogu odabrati kupnju dionica u rasponu od 10 do 100.000 eura u tom konkretnom krugu prikupljanja sredstava. U praksi je uobičajeno da oko 1.000 pojedinaca uloži po 100 eura, što odražava aspekt *crowdfundinga*. Seedrs radi na standardnoj postavci gdje vlasnici projekata mogu predstaviti svoje pothvate na platformi i ponuditi ulagaču kako bi prikupili kapital. Vlasnici projekata pružaju ključne informacije o svojim proizvodima/uslugama, tržišnoj dinamici, poslovnim planovima itd. Ulagači tada mogu odlučiti koliko žele uložiti i zauzvrat dobiti proporcionalni udio kapitala. Za svaki projekt predstavljen na tržištu, vlasnici definiraju udio u kapitalu koji će dobiti investitori. Seedrs omogućuje tvrtkama prikupljanje sredstava za različite svrhe, uključujući IPO-e i početno financiranje. Svaka tvrtka postavlja cilj prikupljanja sredstava i vremenski okvir na platformi. Ako projekt ne uspije postići zadani cilj u zadanom roku, uloženi novac se vraća investitorima (CrowdSearch, n.d.).

Seedrs pruža priliku investiranja u start-upove i tvrtke usmjerene na rast te ubiranja koristi kako se njihova vrijednost povećava. Postoje tri osnovna načina ulaganja na Seedrs platformi (Pitchbook, n.d.):

- **Dionice** – najjednostavniji i najčešći način je postati dioničar u nekoj tvrtki. Odabire se specifična tvrtka u koju se želi ulagati i ako kampanja dosegne svoj cilj financiranja, ulagač

postaje jedan od njenih dioničara. Kako vrijednost tvrtke raste, tako raste i vrijednost ulagačevih dionica, pružajući mu priliku da sudjeluje u budućem uspjehu tvrtke.

- **Fondovi** – s jednim ulaganjem se može diversificirati vlastiti portfelj preko više tvrtki i postati dioničar u svakoj od njih. Kada se uloži u fond kampanju na Seedrs platformi, postaje se dioničar u svakoj od temeljnih tvrtki koje je izabrao organizator kampanje. Diversifikacija je ključ uspješnog ulaganja u dionice, a fond kampanja pojednostavljuje proces dok pruža dodatnu podršku i pomoć uključenim tvrtkama.
- **Konvertibilna ulaganja** – ulaganjem u konvertibilnu kampanju omogućuje se investiranje sada i da se to ulaganje pretvori u dionice u budućnosti po sniženoj stopi u usporedbi s drugim investitorima. Ova struktura se često koristi među poslovnim anđelima i venture ulagačima diljem svijeta. Konvertibilne kampanje eliminiraju potrebu za utvrđivanjem specifične vrijednosti tvrtke unaprijed. Umjesto toga, nude investitorima popust. Kada se konvertibilno ulaganje pretvori u dionice u budućnosti, obično tijekom novog kruga financiranja, konverzija se temelji na sniženoj vrijednosti u tom trenutku.

Prednosti Seedrs platforme su (CrowdSearch, n.d.):

- **Puno prilika** - platforma nudi širok raspon investicijskih mogućnosti jer omogućuje investitorima da istraže i steknu udjele u ranim fazama poslovanja koje su ranije bile dostupne samo pojedincima s velikim bogatstvom.
- **Sekundarno tržište** – prisutnost sekundarnog tržišta na platformi omogućava investitorima da prodaju svoje dionice za novac u kasnijoj fazi ako to žele pružajući im potencijalnu likvidnost.

A kao nedostatak na koji bi se trebala obratiti pozornost je svakako **visok rizik**. Važno je biti svjestan da ulaganje u start-upove nosi visoku razinu rizika. Međutim, ovaj rizik je uravnotežen potencijalom za značajne povrate ako je investicija uspješna. Oprez i temeljita evaluacija ključni su pri uključivanju u ovakva ulaganja.

3.2.2. *Equity crowdfunding* kampanje u EU

3.2.2.1. *Revolut*

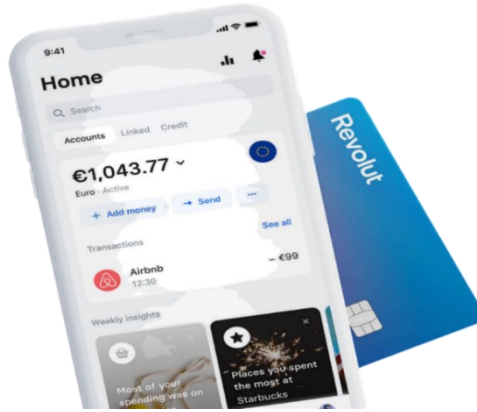
Priča o Revolutu počela je 2014. godine, potaknuta frustracijom Nikolaya Storonskog, bivšeg trgovca u Lehman Brothersu i Credit Suisseu. Storonsky je bio nezadovoljan kompliciranim i skupim postupcima financijske industrije, posebno onima povezanim s međunarodnim transakcijama. Ovo

nezadovoljstvo dovelo je do inovativne ideje: financijske usluge koje je trenutačna, efikasna i pristupačna i koja se suprotstavlja konvencionalnim granicama. Da bi ostvario ovu ideju, Storonsky se udružio s Vladom Yatsenkom, iskusnim programerom s iskustvom u Credit Suisseu i Deutsche Banku. Njihovo zajedničko znanje iz financija i tehnologije formiralo je osnovu Revoluta, postavljajući put za revolucionarno putovanje transformacije tradicionalnog bankarstva (DacxiChain, n.d.). Revolut (slika 12) je digitalna bankarska platforma koja pruža različite financijske usluge putem svoje mobilne aplikacije. Koristi se za upravljanje novcem na jednostavan i efikasan način i uključuje devizno poslovanje, plaćanje karticom, trgovanje kriptovalutama i dionicama, transfer novca među korisnicima (peer-to-peer) kao i praćenje te planiranje budžeta. Revolut omogućava korisnicima da obavljaju transakcije širom svijeta po povoljnim minimalnim provizijama i tako čime međunarodno poslovanje i putovanja (Revolut, n.d.).

Financiranje Revoluta počelo je od prijatelja, obitelji i poslovnih anđela koji su postavili čvrste temelje za daljnji razvoj ideje. Međutim, prijelomni trenutak dogodio se kada su začetnici ideje odlučili za financiranje putem *equity crowdfundinga* kao svoje strategije prikupljanja sredstava. 2016. godine, tokom njihove prve faze financiranja, Revolut je odlučio zatražiti 1.000.000 funti na platformi Crowdcube. Kampanja je imala ogroman uspjeh jer je postigla ciljani iznos za samo nekoliko dana. Potražnja je bila toliko visoka da je morao biti implementiran sistem slučajnog izbora kako bi se odabrali investitori iz više od 10.000 zainteresiranih strana (DacxiChain, n.d.).

Nakon uspješne *equity crowdfunding* kampanje, Revolut je nastavio prikupljati sredstva kroz različite krugove koji uključuju venture kapital i privatni kapital. Do 2021. godine, prikupili su preko 900.000.000 dolara investicija i postigli procijenjenu vrijednost koja prelazi 5,5 milijardi dolara. Revolut je od tada doživio eksponencijalni rast jer je nudio niz usluga koje uključuju devizno poslovanje, trgovanje kriptovalutama i dionicama, plaćanja među pojedincima i alate za budžetiranje. Njihova besprijeekorna, intuitivna platforma privukla je milijune korisnika širom svijeta. Uspjeh Revoluta se proteže izvan Ujedinjenog Kraljevstva, sa značajnom prisutnošću širom Europske unije, Sjeverne Amerike, Azije i Australije. Revolut nastavlja s inovacijama i proširuje svoju ponudu proizvoda koja bi uključivala poslovne račune, dječje račune i usluge osiguranja. Cilj Revoluta je izgraditi financijsku *superaplikaciju* koja će korisnicima omogućiti upravljanje svim svojim financijskim potrebama na jednom mjestu. Planiraju proširiti svoje usluge na više zemalja, uvesti dodatne financijske proizvode i nastaviti u svojoj misiji da financijske usluge učine više inkluzivnim, inovativnim i usmjerenim na korisnike (DacxiChain, n.d.). Zaključno, put Revoluta od inovativne ideje do višemilijarderskog giganta u grani financijske tehnologije svjedoči o transformacijskoj moći *equity crowdfundinga*. Revolut

predstavlja uvjerljiv primjer kako start-up, opremljen snažnom idejom, posvećenim timom i podrškom velikog broja ljudi, može promijeniti čitavu industriju i unijeti neviđene promjene.



Slika 12. Revolut

Izvor: https://lokalise.com/uploads/media/max-width-height-2x/09/909-Revolut_title%402x.jpg?v=1-0

3.2.2.2. Sono Motors

Jedan od najuspješnijih primjera *equity crowdfunding* kampanja na Seedrs platformi u Njemačkoj je Sono Motors (slika 13). Ova tvrtka, koja se bavi razvojem solarnih električnih vozila, prikupila je više od 6.000.000 eura u listopadu 2018. godine. Kampanja je privukla preko 760 investitora i postala najveća *equity crowdfunding* kampanja u Europskoj uniji na Seedrs do tada. Sono Motors je privukao investitore svojim inovativnim pristupom i vizijom održive mobilnosti, kao i ambicijama za smanjenje globalnog CO2 otiska (Sillicon Canals, 2019).



Slika 13. Logo tvrtke Sono Motors

Izvor: https://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/thumb/4/4f/Sono_Motors_logo.svg/1200px-Sono_Motors_logo.svg.png

Prije ove kampanje, Sono Motors je već prikupio više od 1.800.000 eura kroz prethodnu Seedrs kampanju te dodatnih 549.895 eura putem Indiegogo platforme (Loritz, 2018). Što se tiče specifikacija automobila Sion (slika 14), u njemu su integrirani solarni paneli (na krovu, na haubi i s bočnih strana) i omogućuju konstantno punjenje baterije tijekom dana. Vozilo ima doomet od oko 250 km s jednim punjenjem. Početna cijena automobila bila je 16.000 eura (bez baterije), a kasnije je porasla na 26.000 eura zbog povećanih troškova proizvodnje (Sono Motors, n.d.). Unatoč velikom interesu i rastućem broju narudžbi, Sono Motors se suočio s financijskim poteškoćama i pokrenuo kampanju #savesion kako bi prikupio dodatna sredstva potrebna za završetak proizvodnje. Cilj je bio prikupiti najmanje 50 milijuna eura kroz nove narudžbe, povećanje postojećih depozita ili donacije. Kampanja je uključivala angažman zajednice i fanova tvrtke koji su tražili podršku kroz nove potpuno financirane narudžbe ili povećane postojeće depozite.

Kampanja Sono Motorsa na Seedrsu postala je jedna od najuspješnijih europskih *equity crowdfunding* kampanja zahvaljujući inovativnom pristupu i jasnoj viziji održive mobilnosti. Medijska pokrivenost i podrška zajednice značajno su doprinijeli uspjehu kampanje i tako postavili Sono Motors kao pionira u industriji solarnih električnih vozila (Hurst, 2017).



Slika 14. Automobil Sion Sono Motorsa

Izvor: https://www.pv-magazine.com/wp-content/uploads/2022/12/sonomotors_sion_01-scaled-e1670598550277.jpg

3.2.2.3. *Naturalbox*

Još jedan značajan primjer uspješne *equity crowdfunding* kampanje u Švedskoj na platformi FundedByMe je kampanja koju je provela tvrtka Naturalbox. Naturalbox je usluga pretplate koja svojim korisnicima pruža mjesečne kutije s organskim i prirodnim proizvodima, uključujući hranu, kozmetičke

proizvode i proizvode za zdravlje. U svojoj kampanji, Naturalbox je uspio prikupiti 212 tisuća eura, što je premašilo njihov početni cilj.

Tvrtka Naturalbox je imala snažnu marketinšku strategiju, učinkovito je koristila društvene mreže i druge marketinške kanale kako bi dosegla široku publiku, a to joj je pomoglo u stvaranju svijesti i interesa za njihovu kampanju. Aktivno se angažirala s potencijalnim investitorima i korisnicima, i tako im stvorila osjećaj zajedništva i uključenosti. Ovaj angažman od strane tvrtke pomogao je u izgradnji povjerenja i kredibiliteta. Nadalje, tvrtka Naturalbox je pružila visokokvalitetne financijske dokumente i detaljne informacije o svom poslovnom modelu, planovima rasta i tržišnom potencijalu i tako zainteresirala potencijale investitore. Transparentnost u dijeljenju ovih informacija vjerojatno je pridonijela stjecanju povjerenja investitora (Alois, 2015). Platforma FundedByMe bila je od velike koristi za Naturalbox jer nudi razne alate i podršku za kampanje, koje je tvrtka Naturalbox učinkovito iskoristila. To je uključivalo korištenje dosega platforme i stručnosti u promoviranju njihove kampanje. Osigurala je početni zamah prikupljanjem sredstava prije javnog lansiranja kampanje, što je najvjerojatnije potaknulo više investitora na sudjelovanje, vidjevši da su drugi već uložili (Alois, 2015).

Kao i prethodne kampanje, uspjeh kampanje tvrtke Naturalbox na platformi FundedByMe pokazuje potencijal *equity crowdfundinga* kao učinkovitog alternativnog načina financiranja, posebno kada je popraćen snažnom marketinškom strategijom, angažmanom zajednice i transparentnim financijskim praksama.



Slika 15. Logo tvrtke Naturalbox

Izvor: <https://encrypted-tbn0.gstatic.com/images?q=tbn:ANd9GcSmt5cUkGNwJfyXO8dWI8eMIQ7IK50k12VAfw&s>

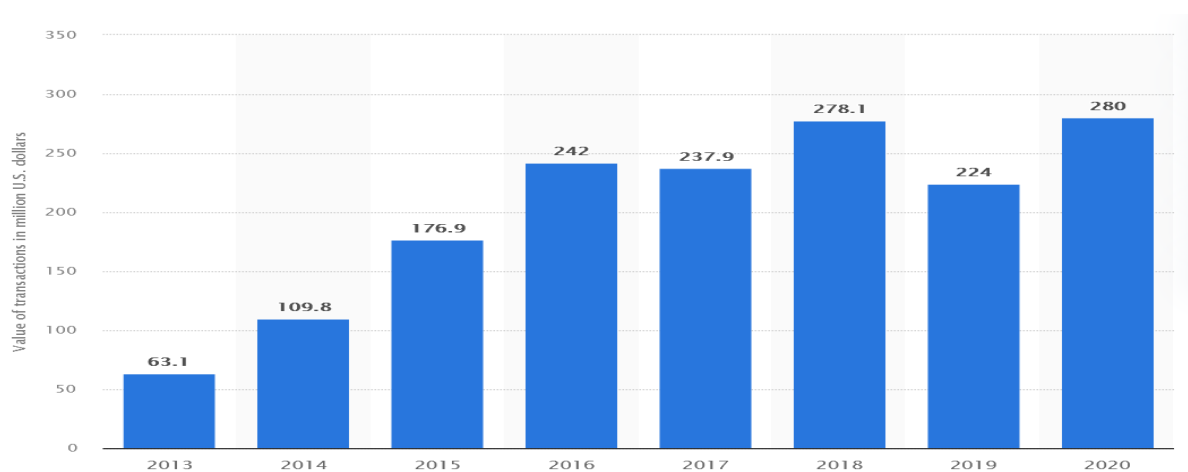
4. TRENUTNO STANJE I BUDUĆNOST EQUITY CROWDFUNDINGA

4.1. Trenutno stanje equity crowdfundinga

Equity crowdfunding u Hrvatskoj i Europskoj uniji razvija se brzo jer je potaknut novim regulatornim okvirima i sve većim prihvaćanjem tržišta. Unatoč utjecaju pandemije COVID-19, europsko tržište *crowdfundinga* pokazalo je otpornost i rast. Vodeća tržišta poput Njemačke i Francuske bilježe značajne volumene kako u *crowdfundingu* temeljenom na zaduživanju, tako i u *crowdfundingu* temeljenom na vlasničkim udjelima odnosno *equity crowdfundingu*. Italija je, na primjer, u 2020. godini zabilježila porast od 95% u *equity crowdfundingu* dosegnuvši 122.500.000 eura. Velika Britanija, iako više nije članica Europske unije, ostaje lider u *equity crowdfundingu* s 332.000.000 funti prikupljenih putem platformi Crowdcube i Seedrs u 2020. godini (Alois, 2021).

Grafikon 1. prikazuje vrijednost transakcija temeljnih na kapitalu kroz *crowdfunding* u Europskoj uniji (isključujući UK) od 2013. do 2020. godine, izraženo u milijunima američkih dolara.

Grafikon 1. Vrijednost transakcije equity crowdfundinga u Europskoj uniji (isključujući UK) od 2013. do 2020. (u milijunima dolara)



Izvor: <https://www.statista.com/statistics/412460/europe-alternative-finance-transaction-value-equity-crowdfunding/>

U 2013. godini vrijednost transakcija je iznosila 61,3 milijuna dolara, u 2014. godini 109,8 milijuna dolara, a u 2015. godini vrijednost transakcija je značajno porasla na 176,9 milijuna dolara. Nadalje, u 2016. godini vrijednost je dodatno porasla na 242 milijuna dolara, a u 2017. godini se dogodio blagi pad pa je tako vrijednost investicija iznosila 237,9 milijuna dolara (4,1 milijuna dolara manje nego u prethodnoj godini). U 2018. godini vrijednost transakcija opet značajno raste na 278,1 milijuna dolara, a zatim u 2019. pada na 224 milijuna dolara. U 2020. godini se bilježi najveća vrijednost

transakcija zabilježenih u promatranom razdoblju u iznosu od 280 milijuna dolara. Grafikon 1. jasno pokazuje trend rasta vrijednosti transakcija kroz godine, uz nekoliko oscilacija, posebno značajan pad u 2019. godini i ponovni porast u 2020. godini.

U nastavku će biti opisano stanje *equity crowdfundinga* u Francuskoj, Njemačkoj i Italiji jer te tri države imaju najrazvijenije tržište *equity crowdfundinga* u Europskoj uniji te u Hrvatskoj u razdoblju od 2018. do 2020. godine.

Kao najmanji ogranak francuskog tržišta *crowdfundinga*, *equity crowdfunding* je prikupio 59,2 milijuna eura u 2020 godini. Ovaj tržišni segment sastoji se od dvije glavne kategorije: kapitala (klasični koncept *equity crowdfundinga* u kojem investitori postaju dioničari tvrtke i primaju dividende kao naknadu) i tantijema (poznat i kao *royalty-based crowdfunding* - investitori ulažu u projekt i zauzvrat dobivaju postotak prometa (tantijema) generiranog tijekom određenog razdoblja (između 3 i 5 godina) (Zhao, 2021). U 2020. godini, *equity crowdfunding* prikupio je 57,1 milijun eura, financirajući 522 projekta s 16.737 investitora. U prosjeku, svaki je projekt prikupio 109.419 eura i imao 32 investitora. Postignuta je visoka stopa uspješnosti od 94,44%, a stopa odabira i prosječni troškovi (u postotku prikupljenog iznosa) iznosili su 5,85% odnosno 6,59% (Kleverlaan, 2021). U usporedbi s *royalty-based crowdfundingom* postoji velika razlika. *Royalty-based crowdfunding* je prikupio 2,1 milijun eura, financirao je samo 36 projekata s 1.146 investitora. Prosječan iznos prikupljen po projektu, 58.333 eura, bio je gotovo upola manji od onog u *equity crowdfundingu*. Međutim, prosječan broj investitora po projektu bio je sličan onom u *equity crowdfundingu* jer je dosegno prosječno ulaganje od 1.823 eura po investitoru. *Royalty-based crowdfunding* također je imao nižu stopu uspješnosti (72%), višu stopu odabira (9%) i veće prosječne troškove (7%). Stope pozitivnih ishoda za *equity-based* i *royalty-based crowdfunding* su bile 91%. Novac je uložen u više sektora, a većina novca, 57,2 milijuna eura, otišla je u ekonomski sektor, 1,2 milijuna eura je otišlo u kulturni sektor i 0,8 milijuna eura u društveni sektor (Kleverlaan, 2021).

Što se Njemačke tiče, u njoj postoji 78 platformi za *equity crowdfunding*, a te platforme djeluju ne samo u Njemačkoj već i u drugim zemljama. Nadalje, još 15 platformi za *equity crowdfunding*, koje su smještene u Austriji, također djeluju u Njemačkoj (Kleverlaan, 2021).

Tablica 3. prikazuje segmente *equity crowdfunding* tržišta u Njemačkoj i prikupljene iznose.

Tablica 3. Segmenti tržišta za *equity crowdfunding* u Njemačkoj

	<i>Equity-based crowdfunding</i> za poduzeća	<i>Equity-based crowdfunding</i> za projekte obnovljive energije	<i>Crowdfunding</i> za nekretnine	Ostalo
2018	€61,5 milijuna	€11,1 milijun	€238,9 milijuna	€0,3 milijuna
2019	€92,2 milijuna	€14,3 milijuna	€381,8 milijuna	€7,3 milijuna
2020	€73,4 milijuna	€20,4 milijuna	€313,6 milijuna	€5,0 milijuna

Izvor: Izrada autorice prema Kleverlaan, R. (2021). *Current State of Crowdfunding in Europe*. CrowdfundingHub.

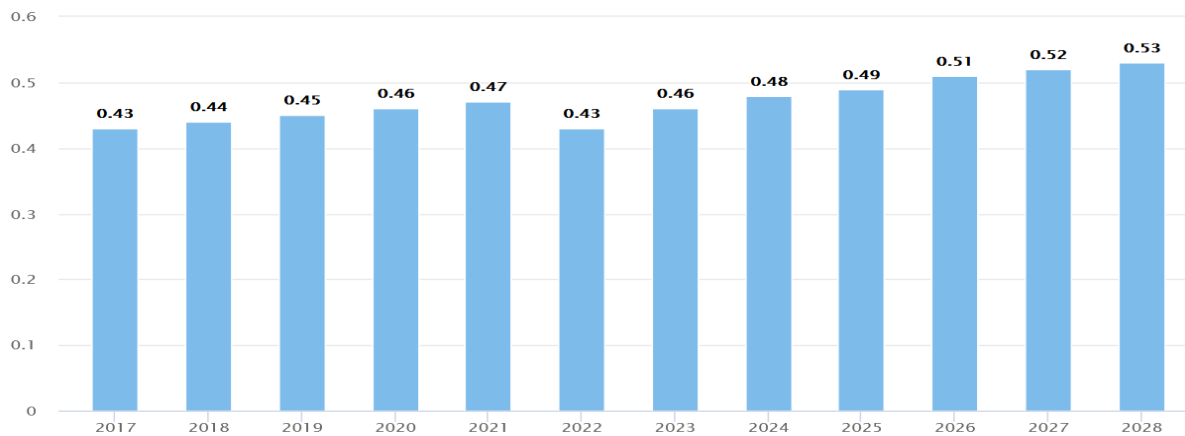
Dostupno na: <https://www.crowdfundinghub.eu/wp-content/uploads/2021/09/CrowdfundingHub-Current-State-of-Crowdfunding-in-Europe-2021.pdf>

Prema Kleverlaanu (2021), ukupni prikupljeni iznos u 2019. i 2020. godini bio je 495,6 milijuna eura odnosno 412,4 milijuna eura, što predstavlja pad od 16,8% u 2020. godini. Ovaj pad može se objasniti prestankom rada platforme *FundingCircle Germany*, koja je prestala s radom krajem 2019. godine. Pad *crowdfundinga* za nekretnine može se pripisati promjenama u zakonodavstvu za banke koje jamče kredite za nekretnine u prvoj polovici 2020. godine, smanjujući broj kredita koje banke odobravaju za sufinancirane projekte *crowdfundinga* za nekretnine. Više od 95% svih financiranih tvrtki bila su mala i srednja poduzeća. *Crowdfunding* za nekretnine je potkategorija *equity crowdfundinga* u Njemačkoj. *Crowdfunding* za nekretnine bio je vodeći segment tijekom posljednje tri godine s prikupljenih 381,8 milijuna eura u 2019. godini. Tržište *equity crowdfundinga* za obnovljive izvore energije doseglo je novi rekord prikupljenih iznosa u 2020. godini, s dostignutih 20,4 milijuna eura, što predstavlja značajan porast od 42,7% u usporedbi s 2019. godinom. Također, ovaj iznos je gotovo udvostručen u odnosu na 2018. godinu kada je *crowdfunding* za energiju/obnovljive izvore energije prikupio samo 11,4 milijuna eura.

Kada je riječ o Italiji, Zhao (2021) smatra kako je *equity crowdfunding* u Italiji zabilježio porast od 95% od 2019. godine, dosegnuvši 122,5 milijuna eura u 2020 godini. Prikupljeni iznos sredstava također je bio pod utjecajem globalne pandemije. Ipak, tržište je i dalje dobro funkcioniralo, zahvaljujući povećanju ponude na tržištu nekretnina i investicijskih vozila. Međutim, rizici su bili preusmjereni na start-upove. Sveukupno 595 kampanja je financirano putem 42 talijanske platforme koje su posvećene *equity crowdfundingu*. Kampanje su prikupile prosječno 192.481 eura, s uspješnošću od 72,7%. Osim toga, 58% tvrtki koje su odlučile prikupiti kapital bile su inovativni start-upovi, nakon njih 13% inovativnih malih i srednjih poduzeća, a zatim "klasična" mala i srednja poduzeća. Čak 49% prikupljenog iznosa tvrtke su iskoristile za ulaganja u marketing, a 30% za razvoj proizvoda (Kleverlaan i Zhao, 2021).

Hrvatska ima nekoliko aktivnih *equity crowdfunding* platformi, a najpoznatije su Funderbeam SEE koja u suradnji sa Zagrebačkom burzom i Croinvest nude različite modele *crowdfundinga*. Navedene platforme pokrivaju razne sektore start-upova i malih i srednjih poduzeća pružajući im ključne financijske mogućnosti.

Grafikon 2. Vrijednost transakcije *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj od 2017. godine (u milijunima dolara)



Izvor: <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/digital-capital-raising/crowdfunding/croatia>

Grafikon 2. pokazuje kako *equity crowdfunding* u Hrvatskoj pokazuje stabilan rast od 0,43 milijuna dolara u rasponu od 2017. do 0,48 milijuna dolara u 2024. godini, a s očekivanom projekcijom od 0,53 milijuna dolara u 2028. godini. U usporedbi s Francuskom, Njemačkom i Italijom, hrvatsko je tržište značajno manje. Francuska je 2020. godine prikupila 59,2 milijuna eura, Njemačka je iste godine prikupila 412,4 milijuna eura, unatoč padu zbog prestanka platforme *FundingCircle* Njemačka, a Italija je prikupila 122,5 milijuna eura, uglavnom od inovativnih start-upova i malih te srednjih poduzeća. Hrvatsko tržište pokazuje konzistentan rast bez detaljne segmentacije kao u drugim zemljama. Francuska ima jasnu podjelu na *equity-based* i *royalty-based crowdfunding*, dok Italija značajno raste unatoč posljedicama pandemije COVID-a19. Njemačka ima najveći volumen prikupljenih sredstava, a posebno u sektoru nekretnina. Iako je hrvatsko tržište još uvijek u ranoj fazi razvoja u usporedbi s većim tržištima, ono ipak pokazuje pozitivan rast i potencijal za daljnji razvoj.

Što se tiče regulatornog okvira, uvođenje regulative Europskih pružatelja usluga *crowdfundinga* (ECSP) značajan je korak naprijed. Ova je regulativa stupila na snagu u studenom 2021. godine i ima za cilj harmonizirati pravila diljem EU te omogućiti platformama lakše poslovanje preko granica s jedinstvenim pravilima. To bi trebalo značajno smanjiti operativne troškove i poboljšati povjerenje investitora (Europska komisija, n.d.). Kada je riječ o izazovima i prilikama, jedan od glavnih izazova bile

su različite nacionalne regulative, međutim regulativa ECSP-a to nastoji riješiti. S jednakim pravilima za sve, očekuje se da će industrija rasti robusnije (Zhao, 2021). Pandemija COVID-19 je ubrzala digitalno prihvaćanje i istaknula fleksibilnost i otpornost *crowdfunding* platformi koje su se brzo prilagodile novim poslovnim modelima (Alois, 2021).

4.2. Budućnost *equity crowdfundinga*

Po pitanju potencijala *equity crowdfundinga* u budućnosti, Europska komisija nameće spomenutu regulativu ECSP-a za koju se očekuje da će značajno povećati rast europskog *equity crowdfunding* tržišta u sljedećih pet godina smanjenjem prepreka za ulazak i operativnih troškova za platforme. Pojačana zaštita investitora i jasnija pravila vjerojatno će privući više investitora, čime će se potaknuti veća likvidnost tržišta i veći broj inovacija. Zhao (2021) smatra da će tehnološki napredak, također, uvelike pridonijeti širenju *equity crowdfundinga* u budućnosti. On smatra da će integracija *fintech* rješenja nastaviti transformirati proces *crowdfundinga* jer će mu omogućiti nove, učinkovitije i sigurnije platforme za investitore i prikupljače sredstava. Po pitanju ekonomskog utjecaja, za *equity crowdfunding* se vjeruje da je spreman postati ključni dio tržišta kapitala EU-a jer može olakšati pristupačnije i raznovrsnije opcije financiranja u odnosu na tradicionalne za brojna poduzeća diljem Europe (Alois, 2021).

Što se budućnosti *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj tiče, Dobutović (2017) smatra da je dosta izazovna i najveće slabosti tog načina financiranja vidi u malom broju stanovnika i korisnika Interneta, niskoj informatičkoj pismenosti, slaboj razvijenosti i nepovjerenju u elektroničko poslovanje, skupoj poštanskoj usluzi u inozemstvo, nepoticaјnom zakonodavstvu i osiromašenju građana. Također, često se smatra da je dovoljno pokrenuti kampanju kako bi uspjeh bio zagarantiran. Ipak, *crowdfunding* kampanja je u osnovi marketinška kampanja jer se fokusira na predstavljanje i dobivanje podrške zajednice, a njen uspjeh ovisi o pažljivoj pripremi i osmišljavanju kampanje. *Crowdfunding* nije samo sredstvo financiranja za inovativne projekte, već svaki pothvat zahtijeva određenu razinu kreativnosti u pristupu i prezentaciji (Dobutović, 2017).

U 21. stoljeću, s globalnom dostupnošću informacija i stalnim tehnološkim napretkom, nije lako biti inovativan i privući pažnju investitora. Potrebno je ne samo razumijevanje vrijednosti vlastitog projekta, već i sposobnost uvjeravanja drugih u tu vrijednost. S obzirom na to da Hrvatska još uvijek ima nedovoljno razvijen poduzetnički sektor u odnosu na EU, a marketing i odnosi s javnošću, koliko god da su rasprostranjeni, su još uvijek relativno nerazvijene profesije u Republici Hrvatskoj. Jasno je

da zbog toga postoje izazovi u prevladavanju svih prepreka koje *equity crowdfunding* postavlja pred poduzetnike (Dobutović, 2017).

Unatoč svim izazovima, očekuje se rast *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj, kao i njegovo širenje diljem Europske unije. Vjeruje se da će njegova budućnost biti svijetla jer sve veći broj poduzetnika i investitora prepoznaje potencijal ovog modela financiranja. Očekivanje rasta *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj i njegovo širenje u Europskoj uniji temelji se na analizama tržišnih trendova i izvještajima relevantnih stručnjaka u području financiranja i tehnologije. Na primjer, izvještaji Europske *Crowdfunding* Mreže (ECN) ističu kako sve veća regulacija i podrška na europskom nivou pridonosi popularnosti i rastu *equity crowdfundinga*.

Povećana svijest o prednostima *equity crowdfundinga*, zajedno s kontinuiranim tehnološkim napretkom i poboljšanjem zakonodavnog okvira, trebala bi doprinijeti njegovom daljnjem razvoju i popularizaciji. Kao rezultat toga, vjeruje se da će Hrvatska i Europska unija doživjeti značajan porast uspješnih *equity crowdfunding* kampanja, a one će u konačnici potaknuti razne inovacije i gospodarski rast.

5. ZAKLJUČAK

Crowdfunding predstavlja inovativan način prikupljanja financijskih sredstava putem interneta, gdje veliki broj pojedinaca ulaže manje financijske doprinosi kako bi podržali određene projekte, poduzeća ili inicijative. Postoje dva modela *crowdfundinga*, a to su investicijski i neinvesticijski. Investicijski modeli su model temeljen na vlasničkim udjelima (*equity-based*), model temeljen na autorskim pravima (*royalty-based*) i model temeljen na posuđivanju (*lending-based*).

Neinvesticijski modeli su model temeljen na donacijama (*donation-based*) i model temeljen na nagradama (*reward-based*). Svaki od njih ima svoje prednosti i nedostatke. Modeli temeljeni na donacijama i nagradama omogućuju jednostavan pristup kapitalu bez obaveze vraćanja sredstava ili davanja vlasničkog udjela, ali mogu biti ograničeni u pogledu iznosa koji se može prikupiti. Model temeljen na posuđivanju nudi pristup većim sredstvima uz obvezu vraćanja s kamatama, dok model temeljen na vlasničkim udjelima odnosno *equity crowdfunding* omogućuje ulagačima da postanu suvlasnici poduzeća, što može privući veće investicije, ali također uključuje dijeljenje profita i kontrolu s investitorima. Model temeljen na autorskim pravima uključuje stalni prihod za investitore temeljen na prihodima projekta, ali njegovi su nedostaci rizik od niskih ili nepredvidivih prihoda i složenost ugovornih obveza.

U Hrvatskoj je *equity crowdfunding* još uvijek u razvoju, ali pokazuje značajan potencijal. Platforme poput Funderbeam SEE i Croinvest omogućile su uspješne kampanje poput Include, Orqa i Pivovare Medvedgrad koje su prikupile značajna sredstva i podržale njihov rast i razvoj. Platforme poput Funderbeam SEE i Croinvest omogućuju poduzetnicima pristup kapitalu, dok investitorima nude priliku za ulaganje u perspektivne projekte.

U Europskoj uniji, *equity crowdfunding* je znatno razvijeniji s platformama poput Crowdcube i Seedrs koje su omogućile uspješne kampanje za tvrtke kao što su Revolut, Sono Motors i Naturalbox. Navedene su kampanje prikupile milijune eura i pokazale kako *equity crowdfunding* može biti moćan alat za financiranje inovativnih poduzeća.

Trenutno stanje *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj pokazuje pozitivne trendove, ali još uvijek postoji prostor za daljnji razvoj. U Europskoj uniji, *equity crowdfunding* nastavlja rasti, potaknut regulativnim promjenama koje olakšavaju prekogranična ulaganja i povećavaju povjerenje investitora. Budući razvoj *equity crowdfundinga* u Hrvatskoj i Europskoj uniji ima veliki potencijal, posebno uz poboljšanje zakonodavnog okvira i povećanje svijesti o ovoj metodi financiranja među poduzetnicima i investitorima.

Međutim, *equity crowdfunding* nosi određena ograničenja. Uključuje rizike za investitore, kao što su gubitak uloženi sredstava i nedostatak likvidnosti. Također, poduzeća koja koriste *equity crowdfunding* mogu se suočiti s izazovima u upravljanju velikim brojem malih investitora. Preporuke za budućnost su poboljšanje edukacije i informiranosti svih sudionika, usklađenje regulative na razini EU te razvijanje dodatnih mehanizama zaštite investitora.

Zaključno, *equity crowdfunding* predstavlja važan alat za financiranje poduzetništva i ima veliki potencijal za širenje i rast kako u Hrvatskoj, tako i Europskoj uniji. S odgovarajućim mjerama i podrškom, *equity crowdfunding* može postati ključan element u poticanju inovacija i ekonomskog razvoja.

LITERATURA

- Alois, J. D. (2015). *FundedByMe Publishes Review of What Makes a Successful Equity Crowdfunding Campaign*. Dostupno na: <https://www.crowdfundinsider.com/2015/07/71249-fundedbyme-publishes-review-of-what-makes-a-successful-equity-crowdfunding-campaigns/> (pristupljeno 12. lipnja 2024.)
- Alois, J. D. (2021). *The Current State of Crowdfunding in Europe: Report*. Crowfund Insider. Dostupno na: <https://www.crowdfundinsider.com/2021/09/180098-the-current-state-of-crowdfunding-in-europe-report/> (pristupljeno 12. lipnja 2024.)
- Bago, A., Pilipović, O. (2016). *Skupno financiranje*. Zbornik radova Veleučilišta u Šibeniku, (3-4/2016), 23-36. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/169159> (pristupljeno 5. svibnja 2024.)
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). *Crowdfunding: Tapping the right crowd*. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585-609. Dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578175 (pristupljeno 7. lipnja 2024.)
- Brown, T. E., Boon, E., Pitt, L. F. (2017). *Seeking funding in order to sell: Crowdfunding as a marketing tool*. *Business Horizons*, 60(2), 189-195. Dostupno na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0007681316301264> (pristupljeno 20. travnja 2024.)
- Croinvest. Dostupno na: <https://croinvest.eu/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- Crowdcube. Dostupno na: <https://www.crowdcube.com/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- CrowdSearch. Dostupno na: <https://crowdsearch.eu/platforms/crowdcube/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- CrowdSpace. Dostupno na: <https://thecrowdspace.com/platform/crowdcube/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- Čondić-Jurkić, I. (2015). *Crowdfunding - što znamo o alternativnom izvoru financiranja?*. *Notitia-časopis za održivi razvoj*, 1(1), 71-83. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/151755> (pristupljeno 29. travnja 2024.)
- DacxiChain. *The Power of Equity Crowdfunding: Revolut's Inspiring Journey*. Dostupno na: <https://dacxichain.com/blogs/equity-crowdfunding-power-revolut-journey-success-dacxi-chain-perspective/> (pristupljeno 25. travnja 2024.)

- European Competition Network (ECN). Dostupno na: https://competition-policy.ec.europa.eu/antitrust-and-cartels/european-competition-network_en | https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/Crowdfunding%20and%20ESF%20opportunities%20future%20perspectives%20for%20managing%20authorities_0.pdf (pristupljeno 25. travnja 2024.)
- Europska komisija. *Crowdfunding*. Dostupno na: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/financial-markets/crowdfunding_en (pristupljeno 7. svibnja 2024.)
- Funderbeam Wire. (2017). *What Are the Risks You're Taking?* Dostupno na: <https://medium.com/funderbeam-wire/9-the-risk-what-are-the-risks-you-are-taking-e85be47b3ec8> (pristupljeno 10. svibnja 2024.)
- Grčić Fabić, M. (2022). *Proces izgradnje legitimiteta startup poduzetnika kroz crowdfunding*. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 10(1), 245-263. Dostupno na: <https://hrcaj.srce.hr/file/402229> (pristupljeno 2. svibnja 2024.)
- Hafner, H. (2017). *Vodič za crowdfunding*. Udruga za razvoj civilnog društva SMART, Rijeka
- Hunady, J., Pisar, P., Vugec, D. S., Bach, M. P. (2022). *Digital Transformation in European Union: North is leading, and South is lagging behind*. International Journal of Information Systems and Project Management, 10(4), 58-81. Dostupno na: <https://doi.org/10.12821/ijispm100403> (pristupljeno 22. travnja 2024.)
- Hurst, S. (2017). *Sono Motors Surpasses €1 Million Funding Target on Seedrs*. Crowdfund Insider. Dostupno na: <https://www.crowdfundinsider.com/2017/09/121791-update-sono-motor-surpasses-e1-million-funding-target-seedrs/> (pristupljeno 17. svibnja 2024.)
- Include. Dostupno na: <https://include.eu/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- Jadrić, B. (2019). *Equity crowdfunding – primjer hrvatskih uspješnih kampanja na Funderbeam-u*. Završni rad (Specijalistički diplomski stručni). Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:751713> (pristupljeno 16. svibnja 2024.)
- Jurjević, M. (2023). *Equity crowdfunding u Hrvatskoj – analiza studije slučaja*. Završni rad. Split. Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:648729> (pristupljeno 20. svibnja 2024.)

- Kleverlaan, R. (2021). *Current State of Crowdfunding in Europe*. *CrowdfundingHub*. Dostupno na: <https://www.crowdfundinghub.eu/wp-content/uploads/2021/09/CrowdfundingHub-Current-State-of-Crowdfunding-in-Europe-2021.pdf> (pristupljeno 4. srpnja 2024.)
- Kralj, M. (2022). *Suvremeni izvori financiranja - crowdfunding : Završni rad* (Završni rad). Osijek: Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku. Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:223525> (pristupljeno 4. svibnja 2024.)
- Loritz, M. (2018). *Solar car startup Sono Motors raises almost €6 million in Seedrs campaign*. Dostupno na: <https://www.eu-startups.com/2018/11/sono-motors-raises-funds/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- Martinčević, I., Črnjević, S., Klopotan, I. (2020). *Fintech Revolution in the Financial Industry*. *ENTRENOVA - ENTerprise REsearch InNOVation*, 6(1), 563–571. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/ojs/index.php/entrenova/article/view/13510> (pristupljeno 30. travnja 2024.)
- Mazzocchini, F. J., Lucarelli, C. (2023). *Success or failure in equity crowdfunding? A systematic literature review and research perspectives*. *Management Research Review*, 46(6), 790-831. Dostupno na: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MRR-09-2021-0672/full/html> (pristupljeno 3. svibnja 2024.)
- Muzyka, B. (2022). *Top Crowdfunding Websites for Startups*. Dostupno na: <https://www.techmagic.co/blog/the-best-crowdfunding-websites/> (pristupljeno 19. lipnja 2024.)
- Netokracija (2019). Dostupno na: <https://www.netokracija.com/cesawards-ivan-jelusic-orga-162408> (pristupljeno 10. lipnja 2024.)
- Ninčević Pašalić, I., Pepur, S. (2022). *Razvoj literature crowdfundinga: pregledna studija*. *Ekonomski misao i praksa*, 31(1), 141-162. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/403503> (pristupljeno 10. travnja 2024.)
- Pitchbook. *Seedrs*. Dostupno na: <https://pitchbook.com/profiles/company/54765-91#overview> (pristupljeno 11. svibnja 2024.)
- Rabbani, M. R., Bashar, A., Hawaldar, I. T., Shaik, M., Selim, M. (2022). *What do we know about crowdfunding and P2P lending research? A bibliometric review and meta-analysis*. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(10), 451. Dostupno na: <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/10/451> (pristupljeno 12. svibnja 2024.)

- Rajn, Z. (2022). *Croinvest.eu*. Međunarodni centar za crowdfunding (ICFC). Dostupno na: <https://croinvest.eu/o-croinvestu/> (pristupljeno 24. travnja 2024.)
- Ralcheva, A., Roosenboom, P. (2016). *On the Road to Success in Equity Crowdfunding*. SSRN Electronic Journal 2016. Dostupno na: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2727742> (pristupljeno 28. travnja 2024.)
- Revolut. Dostupno na: <https://www.revolut.com/hr-HR/> (pristupljeno 15. svibnja 2024.)
- Rončević, A. (2008.). *Poslovni anđeli kao izvor financiranja početnih faza poduzetničkog pothvata*. Binoza press d.o.o., Zagreb i Hrvatska private equity i venture capital asocijacija, Zagreb.
- Rončević, A., Furdi Šafarić, P. (2023). *Crowdfunding kao alternativni oblik financiranja poduzetničkog pothvata*. Croatian Regional Development Journal, 4 (1), 34-55. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/448287> (pristupljeno 20. travnja 2024.)
- Silicon Canals (2019). *5 most successful crowdfunding campaigns on the most active funding platform in UK*. Dostupno na: <https://siliconcanals.com/news/startups/there-are-the-5-most-successful-crowdfunding-campaigns-on-the-most-active-funding-platform-in-uk/> (pristupljeno 17. svibnja 2024.)
- Skoko, M. (2019). *Uloži u sebe - Funderbeam*. Financijski impuls. Dostupno na: <https://financijskiimpuls.org/2019/05/16/funderbeam/> (pristupljeno 13. svibnja 2024.)
- Sono Motors. Dostupno na: <https://sonomotors.com/> (pristupljeno 14. svibnja 2024.)
- Sparrow, G. (n.d.). *5 of The Most Popular Types of Crowdfunding*. Dostupno na: <https://www.herox.com/blog/1099-5-of-the-most-popular-types-of-crowdfunding> (pristupljeno 11. svibnja 2024.)
- Šimundić, P. (2019). *Crowdfunding kao alternativni način financiranja projekata* (Završni rad). Zagreb: Sveučilište VERN. Dostupno na: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:146:628993> (pristupljeno 16. travnja 2024.)
- Tracxn (2024). *Crowdcube company profile*. Dostupno na: https://tracxn.com/d/companies/crowdcube/_idWABrvX0JnqiLz-ijOy3fj0PkWfFzbCbblz8Zpfqkc (pristupljeno 22. svibnja 2024.)
- Trajkovska, B. (2017). *Top 10 equity-based crowdfunding platforms in Europe*. Dostupno na: <https://www.eu-startups.com/2017/11/top-10-equity-based-crowdfunding-platforms-in-europe/> (pristupljeno 2. svibnja 2024.)

Zhao, Y. (2021). *Current State of Crowdfunding in Europe*. CrowdfundingHub. Dostupno na:
<https://www.crowdfundinghub.eu/current-state-of-crowdfunding-in-europe-2021/>
(pristupljeno 2. srpnja 2024.)

SAŽETAK

Crowdfunding postaje sve popularniji način privlačenja sredstava za poduzetnike s kojima bi mogli pokrenuti svoje ideje i projekte. U Hrvatskoj, iako još uvijek nedovoljno poznat i rijetko korišten, *crowdfunding* pokazuje potencijal za dinamičan razvoj financiranja poslovnih projekata. Njegova uloga u financiranju raste svake godine jer predstavlja alternativu klasičnim zaduživanjima. Jedan od specifičnih oblika *crowdfundinga*, *equity crowdfunding*, omogućuje velikoj grupi pojedinaca ulaganje u rane faze poslovanja u zamjenu za djelomično vlasništvo nad tvrtkom. Iako je *equity crowdfunding* u Hrvatskoj još uvijek u ranoj fazi razvoja, u Europskoj uniji je već postao uobičajena praksa. Primjeri uspješnih hrvatskih *equity crowdfunding* kampanja su tvrtke *Include*, *Orqa* i *Pivovara Medvedgrad*, dok su na razini Europske unije istaknuti razni primjeri poput *Revolut*, *SonoMotors* i *Naturalbox*. Navedeni primjeri prikazuju kako *equity crowdfunding* može biti uspješno iskorišten alat za financiranje inovativnih projekata. Ovaj rad analizira trenutno stanje i perspektivu *equity crowdfundinga* i ukazuje na njegov značaj kao alternativnog načina financiranja poslovnih poduhvata. Iako je relativno nov način financiranja, budućnost *equity crowdfundinga* izgleda svjetla jer nudi brojne mogućnosti za razvoj zato što omogućuje kreativnim i poduzetničkim inicijativama prikupljanje potrebnih sredstava, ali na potpuno drugačiji način od tradicionalnog.

Ključne riječi: *crowdfunding, equity crowdfunding, alternativni izvor financiranja*

SUMMARY

Crowdfunding is becoming an increasingly popular way of attracting funds for entrepreneurs to launch their ideas and projects. In Croatia, although still insufficiently known and rarely used, crowdfunding shows potential for the dynamic development of financing business projects. Its role in financing grows every year because it represents an alternative to traditional financing. One of the specific forms of *crowdfunding*, *equity crowdfunding*, allows a large group of individuals to invest in the early stages of a business in exchange for partial ownership of the company. Although *equity crowdfunding* in Croatia is still at an early stage of development, it has already become a common practice in European Union. Examples of successful Croatian *equity crowdfunding* campaigns are the companies *Include*, *Orqa* and *Pivovara Medvedgrad*, while at the European Union level prominent examples are *Revolut*, *SonoMotors* and *Naturalbox*. These examples show how *equity crowdfunding* can be a successfully used tool for financing innovative projects. This paper analyzes the current state and perspective of *equity crowdfunding* and indicates its importance as an alternative way of financing business ventures. Although it is a relatively new way of financing, the future of *equity crowdfunding* looks bright because it offers numerous opportunities for development because it enables creative and entrepreneurial initiatives to collect the necessary funds, but in a completely different way from the traditional one.

Keywords: *crowdfunding, equity crowdfunding, alternative financing source*

POPIS SLIKA I TABLICA

Slike

Slika 1. Proces crowdfunding financiranja	6
Slika 2. Modeli crowdfunding financiranja	9
Slika 3. Logo platforme Funderbeam SEE	16
Slika 4. Logo platforme Croinvest	17
Slika 5. Logo start-upa Include	18
Slika 6. Pametna klupa Steora	18
Slika 7. Logo tvrtke Orqa	20
Slika 8. Logo tvrtke Pivovara Medvedgrad	21
Slika 9. Piva Pivovare Medvedgrad	21
Slika 10. Logo platforme Crowdcube	23
Slika 11. Logo platforme Seedrs	26
Slika 12. Revolut	29
Slika 13. Logo tvrtke Sono Motors	29
Slika 14. Automobil Sion Sono Motorsa	30
Slika 15. Logo tvrtke Naturalbox	31

Tablice

Tablica 1. Prednosti i nedostaci crowdfunding financiranja	11
Tablica 2. 10 najboljih platformi za equity crowdfunding u Europskoj uniji	22
Tablica 3. Segmenti tržišta za equity crowdfunding u Njemačkoj	34

Grafikoni

Grafikon 1. Vrijednost transakcije equity crowdfundinga u Europskoj uniji (isključujući UK) od 2013. do 2020. (u milijunima dolara)	32
Grafikon 2. Vrijednost transakcije equity crowdfundinga u Hrvatskoj od 2017. godine (u milijunima dolara)	35