

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**MNOŽIČNO FINANCIRANJE KOT ALTERNATIVNI VIR
FINANCIRANJA PODJETNIŠKIH PRILOŽNOSTI**

Ljubljana, maj 2016

ANUŠKA CEROVŠEK BELTRAM

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Anuška Cerovšek Beltram, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Množično financiranje kot alternativni vir financiranja podjetniških priložnosti, pripravljena v sodelovanju s svetovalko prof. dr. Anja Svetina Nabergoj

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela enaka njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis

študentke: _____

KAZALO

UVOD	1
1 RAZVOJ ALTERNATIVNIH VIROV FINANCIRANJA PODJETNIŠKIH PRILOŽNOSTI	4
1.1 Tradicionalni viri financiranja podjetniških idej	4
1.2 Množično sodelovanje (angl. <i>crowdsourcing</i>)	8
1.2.1 Dejavniki motivacije za množično sodelovanje	11
1.3 Množično financiranje (angl. <i>crowdfunding</i>)	11
1.3.1 Razvoj množičnega financiranja	13
1.4 Množično investiranje (angl. <i>equity crowdfunding</i>)	16
1.4.1 Proces množičnega investiranja	18
1.4.2 Množično investiranje v primerjavi s poslovnimi angeli in tveganim kapitalom	20
2 ANALIZA MNOŽIČNEGA FINANCIRANJA.....	21
2.1 Zakonodaja na področju množičnega financiranja	21
2.1.1 Zaščita investitorjev in uporabnikov	21
2.1.2 Davki	22
2.1.3 Zakonodaja	22
2.1.4 Uskladitev	22
2.2 Prednosti in slabosti množičnega financiranja	25
2.3 Modeli množičnega financiranja	29
3 STANJE NA PODROČJU MNOŽIČNEGA FINANCIRANJA.....	30
3.1 Globalni trg in številke množičnega financiranja	30
3.1.1 Vodilne spletne platforme množičnega financiranja	36
3.2 Množično financiranje in turizem	38
3.3 Pregled slovenskih projektov na tujih portalih množičnega financiranja	42
3.3.1 Vodenje uspešne kampanje	44
3.3.2 Dinamika podpore projektov	45
3.3.3 Vpliv kulturnih razlik na podporo projektov	47
4 ZASNOVA RAZISKAVE IN METODOLOGIJA.....	49
4.1 Opredelitev vzorca in časovnega obdobja	49
4.2 Opredelitev postopka izvedbe raziskave	50
4.3 Rezultati raziskave	51
4.3.1 Izhodišča in motivi za udeležbo na portalih množičnega financiranja	51
4.3.2 Dejavniki uspešne kampanje	56
4.3.3 Stanje po kampanji	60
4.3.4 Prihodnost množičnega financiranja	63
4.4 Omejitve raziskave	65
5 DISKUSIJA IN PRIPOROČILA.....	66
SKLEP	67
LITERATURA IN VIRI	71

PRILOGE

KAZALO SLIK

Slika 1: Umestitev množičnega financiranja in množičnega investiranja v proces investiranja zagonskih podjetij.....	7
Slika 2: Množično sodelovanje, množično financiranje in množično investiranje.....	8
Slika 3: Proces transakcij pri množičnem financiranju.....	12
Slika 4: Struktura transakcij v množičnem investiranju.....	19
Slika 5: Različni modeli množičnega financiranja.....	30
Slika 6: Množično financiranje (rast in količina) v letu 2014.....	31
Slika 7: Količina in rast množičnega financiranja v letu 2015.....	32
Slika 8: Količina financiranja na svetovni ravni po modelih v letu 2014.....	33
Slika 9: Vrednosti kampanje glede na model množičnega financiranja.....	34
Slika 10: Kategorije množičnega financiranja.....	35
Slika 11: Število platform množičnega financiranja v obdobju med 2007-2014.....	36
Slika 12: Zakaj je turizem pomemben?.....	39
Slika 13: Zemljevid kulturnih razlik.....	48

KAZALO TABEL

Tabela 1: Viri financiranja za podjetnike (lastniški in dolžniški vir).....	5
Tabela 2: Različni tipi množičnega sodelovanja.....	10
Tabela 3: Ključne karakteristike množičnega investiranja, poslovnih angelov in tveganega kapitala.....	20
Tabela 4: Pregled ureditve množičnega financiranja v Veliki Britaniji, ZDA in Sloveniji	23
Tabela 5: Prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti množičnega financiranja.....	27
Tabela 6: Vodilne donacijske in nagradne platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek.....	37
Tabela 7: Vodilne dolžniške platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek.....	37
Tabela 8: Vodilne lastniške platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek.....	38
Tabela 9: Primerjava dejavnosti na socialnih medijih in zbranimi sredstvi (v USD) med projekti na platformi TravelStarter.....	41
Tabela 10: Število objavljenih projektov na platformah Indiegogo in Kickstarter.....	43
Tabela 11: 20 najuspešnejših slovenskih projektov množičnega financiranja v letih 2013 do 2015.....	43
Tabela 12: Statistika projektov na platformi Kickstarter od 1. 1. 2010 do 31. 12. 2011	46
Tabela 13: Podatki o vzorcu in izvedbi intervjuja.....	50

UVOD

Lambert in Schvienbacher (2010) prva podata bolj konceptualno definicijo množičnega financiranja, s tem, da razširita definicijo množičnega sodelovanja (angl. *crowdsourcing*) in opišeta množično financiranje kot odprt klic, najpogosteje preko spleta, v namen zbiranja denarnih sredstev preko donacij ali v zameno za nagrado ali glasovalno pravico, s čimer se podpre določena pobuda oz. določen namen. Avtorja sta naredila tudi prvo temeljito raziskavo množičnega financiranja, ki se je osredotočila na pobude množičnega financiranja podjetnikov. Leta 2010 je bilo področje množičnega financiranja na začetku razvoja. 60 % celotnega dogajanja je bilo lociranega v anglosaksonskih državah. Ta alternativna zasnova financiranja je bila prisotna predvsem med umetniki, v glasbeni in filmski industriji. Rezultati njihovih raziskav so razkrili, da ne obstajajo samo finančni razlogi za sodelovanje v množičnem financiranju (Cassarino & Geuna, 2007; Brabham, 2008, str. 81).

Gospodarska kriza zadnjih let je postala sistemska in zahteva novo razmišljanje o delovanju trga in ekonomski dinamiki. Kot odgovor na omejenost začetnih virov financiranja se je pojavil fenomen množičnega financiranja, eden izmed alternativnih načinov za lansiranje podjetniških podvigov, s katerimi si podjetniki zagotovijo začetni finančni kapital brez iskanja angelskega kapitala in ostalih tradicionalnih virov financiranja (Belleflamme, Lambert, & Schwienbache, 2013; Rubinton, 2011; Hagedorn & Pinkwart, 2013). Leta 2012 je predsednik Obama ob podpisu ameriške zakonodaje na področju množičnega financiranja (angl. *JOBS Act*), ki daje zeleno luč tudi lastniškemu množičnemu financiranju (angl. *equity crowdfunding*), dejal: »to je nov začetek za nove podjetniške podvige zagonskih podjetij« (Stemler, 2013, str. 273). Kljub zelo spodbudni napovedi pa je še vedno nejasno, kako bo ta način množičnega financiranja spremenil poti iskanja kapitala za nove podjetniške podvige, zato je potreben celovit pregled področja množičnega financiranja (Mollick, 2013).

Zasnova množičnega financiranja združuje elemente mikro financ (Morduch, 1999) in množičnega sodelovanja (Poetz & Schreier, 2012) ter predstavlja edinstveno kategorijo zbiranja denarja. Mollick (2013, str. 2) pravi, da je nejasna prihodnost v smislu, do kakšne mere bo ta način financiranja zamenjal druge oblike začetnega kapitala, predvsem zaradi nove zakonodaje s področja lastniškega množičnega financiranja. V primerjavi z množičnim financiranjem ponujajo klasični investitorji veliko več kot samo začetni finančni kapital. Ponujajo svoje znanje, podporo, izkušnje, nekakšno dobro ime (Ferrary & Granovetter, 2009; Gompers & Lerner, 2004; Hsu, 2004). Kerr, Lerner in Schoar (2010) v svoji raziskavi poudarjajo, da zagonska podjetja, financirana s strani angelskega kapitala, dosegajo boljše rezultate v obdobju prvih štirih let in da so poleg začetnega kapitala odločilni dejavniki za preživetje novih podjetniških idej zlasti podpora managerjev, ki prinašajo znanje in izkušnje.

Obstaja več kot sto različnih portalov množičnega financiranja. Eden najbolj prepoznavnih v slovenskem prostoru je Kickstarter, ki je do 17. 1. 2016 zbral 2.164 milijard ameriških dolarjev (v nadaljevanju USD) z 99.277 uspešnimi projekti (Kickstarter, 2015). Portali imajo sicer različna pravila in pokrivajo projekte z različnih področij, vendar pa vsi delujejo po istem principu. Podjetje ali posameznik predstavi idejo na portalu kot neke vrste predstavitev s finančnim ciljem, ki ga želi zbrati oz. doseči. Množica pa se odloči, ali bo to idejo finančno podprla, in to zgolj zaradi dobrodelnih namenov in brez finančnih nagrad, ali pa se projekt podpre in se v zameno prejme oprijemljiva ali neoprijemljiva nagrada, delež v podjetju.

Dejstvo je, da množično financiranje postaja zelo zanimiv način zbiranja denarja za podjetnike, saj je bilo do konca leta 2014 zbranih 16,2 milijardi USD in doseglo 167 % rast. Napoved za leto 2015 pa je znašala 34 milijard USD (Massolution, 2015).

Gorshkov (2011) je v svoji raziskovalni nalogi ugotovil, da pred letom 2008 v mednarodni bazi LexisNexis ni bilo omenjenega množičnega financiranja. Danes preko podatkovne baze Science Direct, pa tudi preprostega iskanja strokovnih člankov na Google Učenjaku, najdemo številno literaturo. Dodatno zanimanje to področje dosega zaradi širokega spektra pobud, ki jih lahko pokriva, vse od glasbene in filmske industrije (Agrawal, Catalini, & Goldfarb, 2010), do profitnih in neprofitnih iniciativ, pa tudi političnih kampanj. Primer uspešnega političnega sponzoriranja skozi množično financiranje je ameriški predsednik Barack Obama, ki je leta 2009 za svojo predvolilno kampanjo zbral 750 milijonov USD preko velikega števila ljudi, ki so prispevali manjše vsote denarja (Gorshkov, 2011, str. 4).

Projekti množičnega financiranja se med seboj razlikujejo in imajo različne denarne cilje. Na začetku so se preko platform za množično financiranje zbirala manjša sredstva (do 1000 USD) in za enkratne projekte. Večino denarja je bilo zbranega preko prijateljev in družine (Schwienbacher & Larralde, 2010, str. 13). V zadnjih letih se pojavlja naraščajoč trend zbiranja začetnega kapitala podjetnikov preko spletnih portalov, kot sta npr. Kickstarter ali Indiegogo. Slovenski projekti so s pomočjo množičnega financiranja v zadnjih nekaj letih zbrali že skoraj 4 milijone USD sredstev (Borštnik, 2014). Zelo spodbudna pa je informacija, da se je leta 2012 iz 50 največjih projektov na platformi Kickstarter, razvilo 45 realnih, legitimnih podjetji (Mollick, 2013, str. 7).

Podjetniške aktivnosti, ki zahtevajo manjše vsote začetnega kapitala, so odvisne od podjetnika samega, prijateljev, družine in lastnih prihrankov. Zato se vedno več podjetnikov odloča za zbiranje začetnih naložb preko portalov množičnega financiranja kot pa preko iskanja finančnih investitorjev (poslovnih angelov, bank, tveganega kapitala), ki so bolj naklonjeni investiranju v podjetja, ki v osnovi zahtevajo večje vsote kapitala (Kleemann, Voss & Rieder, 2008; Belleflamme, Lambert, & Schwienbacher, 2010).

V raziskovalni nalogi nas bo predvsem zanimalo, kako model množičnega financiranja

deluje in zakaj se podjetniki odločajo zanj. Glavno raziskovalno vprašanje je: **Zakaj in v kateri fazi se podjetniki odločajo za oblike množičnega financiranja.**

Namen magistrskega dela je s pomočjo sekundarnih virov, predvsem tuje strokovne literature, preučiti fenomen množičnega financiranja in kako ta alternativni način vpliva na odločitve podjetnikov in malih podjetij pri iskanju virov začetnega kapitala. Raziskati želimo, zakaj se podjetniki odločajo za množično financiranje in kaj jim množično financiranje v končni fazi prinaša. Zato bomo v empiričnem delu preverili motivacijo in vzvode podjetnikov za sodelovanje v sistemu množičnega financiranja.

Temeljna cilja magistrske naloge sta dva. V prvem delu bomo podali jasno definicijo množičnega financiranja, raziskali stanje na svetovnem trgu kot tudi stanje v Sloveniji. V drugem delu pa bi radi s pomočjo kvalitativne metode raziskovanja opredelili dejavnike, ki vplivajo na udeležbo v procesih množičnega financiranja, in predstavili prednosti in slabosti takega načina zbiranja začetnega kapitala za podjetnike.

Na podlagi pregledane literature in stanja v praksi predvidevamo, da bo postalo množično financiranje ključen vir financiranja novih podjetniških idej predvsem v začetni fazi razvoja podjetja in je zato nujno razumeti mehanizme delovanja sistema množičnega financiranja in dejavnike, ki vplivajo na odločitev podjetnikov, da sodelujejo v takšnem sistemu. Iz aplikativnega vidika pa morajo vsi udeleženi v podjetniškem procesu nujno razumeti prednosti in slabosti takega načina financiranja.

V magistrski nalogi bomo odgovorili na naslednji podvprašanji:

RV1: Kaj so glavni razlogi za udeležbo v množičnem financiranju za podjetnike v začetni fazi?

RV2: Kakšne so izkušnje podjetnikov z udeležbo na portalih množičnega financiranja?

Magistrska naloga bo raziskovalna naloga o pojavu novega fenomena med alternativnimi viri financiranja podjetniških idej.

Da bi odgovorili na raziskovalno vprašanje in podvprašanji, bomo uporabili kvalitativni pristop k raziskovanju. Opravili bomo polstrukturirane intervjuje z desetimi slovenskimi podjetniki, ki so sodelovali s svojim projektom na enem izmed portalov množičnega financiranja.

Ker gre za relativno novo in še ne popolnoma raziskano področje podjetniškega delovanja in odločanja, smo se odločili za kvalitativni pristop, ki omogoča poglobljen vpogled v preučevano problematiko na podlagi podatkov, največkrat pridobljenih na osnovi majhnih vzorcev, z aktivnim posredovanjem raziskovalca (Merriam, 2009).

Intervjuji so lahko strukturirani in nestrukturirani in spadajo med tehnike zbiranja podatkov, pri katerih smo v neposrednem stiku s spraševalci, v našem primeru udeleženci v množičnem financiranju. Raziskovalna dela pogosto uporabijo intervju kot glavno tehniko zbiranja podatkov, saj jim ta način omogoča odkrivanje novih, nepredvidljivih podatkov, ki lahko spremenijo celotno zasnovo raziskovalnega dela (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2007).

V svoji raziskovalni nalogi bomo v empiričnem delu uporabili polstrukturirane intervjuje, kjer bodo vnaprej določena okvirna vsebina in vprašanja, vendar pa bomo dopustili, da se lahko postopek spraševanja spreminja in ne bo popolnoma standardiziran.

Za polstrukturiran intervju je po Mesecu (1997, str. 80) značilno, da pri njem »ne uporabljamo do potankosti vprašalnika, ampak zgolj vodilo ali predlogo za intervju, to je seznam okvirnih tem, ne podrobnih vprašanja. Spraševalec naj bi se, kolikor je mogoče, umaknil v ozadje in pustil spraševancu, da prosto pripoveduje, ne da bi ga motil z vprašanji.« Po potrebi bomo postavljali dodatna vprašanja in se prilagajali odgovorom spraševalcev. Intervju s posameznikom bo posnet, saj se velikokrat samo z zapisovanjem dejansko izgubi del vsebine. Po prepisu vsakega intervjuja pa bodo odgovori kodirani, klasificirani in kvalitativno analizirani.

Da bi definirali množično financiranje v prvem delu, najprej opredelimo njegovega predhodnika – množično sodelovanje – in naslednika – množično investiranje. V drugem delu bomo naredili pregled stanja v svetu in pri nas, definirali različne modele množičnega financiranja in predstavili primer portala množičnega financiranja v turizmu. V tretjem delu bomo skušali ugotoviti prednosti oz. pomanjkljivosti sodelovanja podjetnikov na portalih množičnega financiranja in predstavili primere slovenskih podjetnikov, ki so s svojimi projekti zelo uspešno sodelovali na enem izmed portalov množičnega financiranja. Predstavili bomo ključne dejavnike, ki vplivajo na uspešno vodenje kampanje, in analizirali proces dinamike podpore projektu. V zadnjem, četrtem delu, pa bomo predstavili rezultate empirične analize.

1 RAZVOJ ALTERNATIVNIH VIROV FINANCIRANJA PODJETNIŠKIH PRILOŽNOSTI

Obstajajo različni načini financiranja podjetniških idej. Kateri vir prevladuje na določenem trgu, je odvisno od lokacije same podjetniške ideje (Hagedorn & Pinkwart, 2013).

1.1 Tradicionalni viri financiranja podjetniških idej

Podjetja se danes soočajo z neprestanimi in hitrimi spremembami v poslovanju. Gospodarska kriza v prejšnjem desetletju in zelo počasno okrevanje svetovnega

gospodarstva podjetja postavljata pred izziv, kako uspešno nadaljevati rast in biti konkurenčen. Dostop do ugodnih finančnih virov je eden ključnih dejavnikov uspeha, predvsem za majhna zagonska in srednja podjetja. Ta so v začetni fazi močno odvisna od virov financ in so po podatkih Organizacije za ekonomsko sodelovanje in razvoj (v nadaljevanju OECD, angl. Organisation for Economic Co-operation and Development), 2014 še vedno najbolj ranljiva, ker:

- je njihova dejavnost manj raznolika;
- imajo relativno majhen delež kapitala v virih financiranja;
- imajo v povprečju nižjo kreditno boniteto in so odvisna od bančnih kreditov;
- so jim viri financiranja manj dostopni.

Vire financiranja podjetniških idej lahko razdelimo v dve skupini, kapital in posojilo oz. na lastniški in dolžniški vir financiranja. Lastništvo kot vir financiranja gre neposredno v kapital podjetja, v zameno pa investitor prejme določen delež v podjetju. Pri posojilu pa zunanji investitor prevzame manjše tveganje. V večini primerov so dolžniški viri težko dostopni za podjetja v začetni fazi, saj so za to potrebne ustrezne bonitete. Prav zaradi tega razloga v zagonskih podjetjih raje uporabljajo lastniške vire, ki so cenejši, ker z njimi ne bremenijo denarnega toka (Schwienbacher & Larralde, 2010, str. 8).

Tabela 1: Viri financiranja za podjetnike (lastniški in dolžniški vir)

Vrsta kapitala	Vir financiranja
Lastniški kapital	Podjetnik in partnerji
Lastniški kapital	Prijatelji in družina
Lastniški kapital	Poslovni angeli
Lastniški kapital	Tvegani kapital
Lastniški kapital	Druga podjetja/strateški investitorji
Lastniški kapital	Borza (stock market)
Dolžniški kapital	Banke
Dolžniški kapital	Lizing podjetja
Dolžniški kapital	Javne agencije
Dolžniški kapital	Stranke/Dobavitelji
Dolžniški kapital	Zatogovanje stroškov, samozagon

Vir: A. Schwienbacher & B. Larralde, Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures, 2010, str. 9.

Tabela 1 prikazuje različne vire financiranja znotraj kategorij lastniškega in dolžniškega kapitala. Kombinacija teh virov financiranja in množičnega financiranja je zelo dobrodošla, predvsem pri tehniki samozagona (Ebben & Johnson, 2006, str. 851).

Samozagon na splošno razumemo kot metodo, s katero manjšamo finančna sredstva oz. zunanji dolg do bank ali investitorjev. Prepogosto ga zamenjujejo s samofinanciranjem, kjer gre za financiranje s prihodki od kupcev (Maurya, 2014).

V nekaterih pogledih je samozagon zelo podoben množičnemu financiranju, saj posega po vseh možnih alternativnih načinih financiranja začetka poslovanja. Prav to se dogaja tudi pri množičnem financiranju. V obeh primerih podjetniki uporabijo ustvarjalne načine investiranja in se izogibajo tradicionalnim investitorjem. So pa tudi očitne razlike. Ena glavnih je, da podjetniki, ki se odločajo za množično financiranje, iščejo zunanje investitorje, »bootstraperji« pa v začetni fazi slonijo na notranjih virih financiranja.

Kos (2010) navaja najpogostejše oblike začetnega lastniškega financiranja po definiciji 4F:

- ustanovitelji (angl. *founders*);
- družina (angl. *family*);
- prijatelji (angl. *friends*);
- naivneži (angl. *fools*).

V teh primerih gre za manjše vsote denarja. Z lastnim investiranjem daje podjetnik zelo dober znak potencialnim investitorjem, saj je vložil svoj denar in pokazal pripravljenost na tveganje ob morebitnem neuspehu ideje. To je tudi najpogostejši vir financiranja zagonskih podjetij (Wilson & Testoni, 2014, str. 4).

Naslednje pomembne vire lastniškega kapitala predstavljajo državni skladi v obliki subvencij in konvertibilnih posojil. Za te oblike je značilno, da so obrestne mere zelo ugodne in ponujajo obenem tudi podjetniško svetovanje, ki je zelo pomembno predvsem pri mladih podjetnikih, ki se prvič podajajo na pot ustanovitve podjetja (Drnovšek & Stritar, 2007, str. 130). V Sloveniji je na tem področju aktiven Slovenski podjetniški sklad, ki kot nacionalna institucija ponuja finančno podporo mikro, malim in srednje velikim podjetjem. Omogoča jim dostop do ugodnih finančnih virov v obliki zagonskih spodbud, semenskega kapitala, tveganega kapitala, mikrokreditov in garancij s subvencijo obrestne mere (Podjetniški sklad, 2016).

Poslovni angeli in skladi tveganega kapitala predstavljajo zadnjo fazo lastniškega financiranja, če odštejemo množično financiranje in množično investiranje. Lastnost te skupine je, da so pripravljene tvegati lasten kapital z namenom visokega povečanja svojih vložkov. V povprečju investirajo od 25.000 do 500.000 USD in nudijo tudi pomoč pri svetovanju ter v veliko primerih tesno sodelujejo z ustanovitvenimi člani (Wilson & Testoni, 2014, str. 4).

Volkman, Tokarski in Grunhagen (2010, str. 88) so množično financiranje v Sliki 1 umestili za financiranjem s strani družine in prijateljev in pred kapitalom s strani javnega sektorja, ker gre za manjše vsote denarja in za začetne faze razvoja podjetja. Množično investiranje, ki je namenjeno višjim zneskom (100.000 evrov (v nadaljevanju EUR) ali več), pa je umeščeno za poslovnimi angeli in pred tveganim kapitalom.

Slika 1: Umestitev množičnega financiranja in množičnega investiranja v proces investiranja zagonskih podjetij



Vir: C.K. Volkman, K.O. Tokarski & M. Grunhagen, Entrepreneurship in a European Perspective. Concepts for the Creation and Growth of New Ventures, 2010, str. 88.

Prednost in hkrati tudi slabost množičnega financiranja in investiranja, v primerjavi z ostalimi viri, je v prilagodljivosti obdobja financiranja, v pogostosti financiranja in višini zneska. Manjše vsote denarja se lahko zberejo v zelo kratkem obdobju. Ta prilagodljivost pa lahko vodi do večjih transakcijskih stroškov glede na višino zbranega denarja. Tukaj je treba biti pozoren tudi na nizke stopnje profita samega projekta na začetku, ki je lahko problematičen glede na visoka pričakovanja posameznikov, ki so investirali višje vsote denarja in zahtevajo višji donos (Hagedorn & Pinkwart, 2013).

V primerjavi s tveganim kapitalom ima množično investiranje omejen nadzor in nižje pravice glasovanja. Prav tako je množično investiranje dostopno le do neke mere, odvisno od posameznih držav. Do konca posamezne kampanje je zelo nejasno, ali bo celoten znesek naložbe dosežen ali ne, saj mora biti vsak posamezni investitor prepričan o profitabilnosti naložbe. Za uspešnost projekta mora lastnik zelo veliko časa nameniti oglaševalski dejavnosti, kar mu preprečuje, da se v celoti osredotoča na samo idejo oz. naložbeni projekt (Volkman et al., 2010).

Dostopnost virov financiranja se razlikuje glede na geografsko lokacijo. V Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) je bilo v letu 2014, po poročilu Money Three (Pricewaterhousecoopers, 2016) in nacionalne agencije za tvegani kapital (Nvca, 2016), 48,3 milijard USD investicij tveganega kapitala v 4.356 podjetij. Med njimi je bilo 797 podjetij iz širšega področja San Francisca, ki so zbrali 21 milijard USD. Sledilo je območje New Yorka s 7 milijardami naložb v 416 podjetij, na tretjem mestu pa je bilo območje Bostona, kjer si je 348 podjetij razdelilo 5,6 milijarde USD (Investeurope, 2016).

Evropa močno zaostaja za ZDA po dostopnosti in velikosti financiranja. V letu 2014 je prejela desetkrat manj naložb. 3.200 podjetji si je po poročilu Investeurope razdelilo 4,1 milijarde EUR. Največ naložb je bilo na območju Anglije in Irske, na drugem mestu sta Francija in države Beneluks, na tretjem pa Nemčija in ostale nemško govoreče države.

Deloitte je v septembru 2015 izvedel zanimivo raziskavo o zaupanju v tvegan kapital med investitorji iz Severne in Južne Amerike, Evrope, Bližnjega vzhoda in Azijsko-Pacifiške regije. Prejeli so odgovore 208 partnerjev, ki upravljajo naložbe tveganega kapitala v

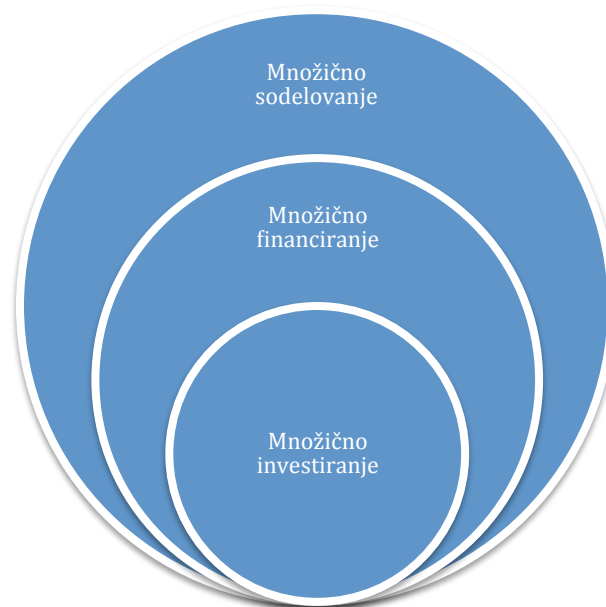
vrednosti med 50 milijoni in 10 milijardami. Zaupanje je bilo merjeno z lestvico med 1 in 5, kjer 5 predstavlja največjo stopnjo zaupanja. Rezultati so pokazali, da je največje zaupanje v naložbe tvegane kapitala še vedno v ZDA (Deloitte, 2015).

1.2 Množično sodelovanje (angl. *crowdsourcing*)

Cosh, Cumming in Huges (2009) govorijo o večni težavi podjetništva, in to je omejenost začetnega kapitala in nezadostnega denarnega toka. Zadnja leta vse več podjetnikov išče začetni kapital preko spletnih platform za množično financiranje, z namenom, da se izogne iskanju klasičnih investitorjev (Kleemann et al., 2008; Belleflamme et al., 2010).

Da bi lahko natančno opredelili množično financiranje, moramo najprej podati definicijo množičnega sodelovanja. Slika 2 prikazuje odnos med množičnim sodelovanjem, množičnim financiranjem (angl. *crowdfunding*) in množičnim investiranjem (angl. *crowdinvesting*).

Slika 2: Množično sodelovanje, množično financiranje in množično investiranje



Vir: A. Hagedorn & A. Pinkwart, *Crowdinvesting as a Financing Instrument for Startups in Germany*, 2013, str. 8.

Zasnova množičnega sodelovanja se je močno razširila v zadnjih desetih letih (Hagedorn & Pinkwart, 2013) in jo uporabljamo v več pomenih. Estellés-Arolas in González Ladrón-de-Guevara (2012) sta v svoji študiji ugotovila, da obstaja več kot štirideset definicij množičnega sodelovanja. Schwienbacher in Larralde (2010) navajata, da sta definicijo množičnega sodelovanja prvič uporabila Jeffe Howe in Mark Robinson, leta 2006 v ameriški reviji za visoko tehnologijo, Wired Magazine. Množično sodelovanje je umetno

nastala beseda, ki jo je Howe izvzel iz besede »outsourcing« in »out« nadomestil s »crowd«.

Kleemann et al. (2008, str. 7) pravijo, da množično sodelovanje nastane, ko podjetje pozove k sodelovanju zunanje udeležence preko spleta, z namenom, da bi s svojimi idejami prispevali k boljši produktivnosti poslovanja podjetja. Njihovo sodelovanje je brezplačno oz. neovrednoteno z denarnim nadomestilom. To množico, ki sodeluje, opredelijo kot sodelujoči potrošnik (angl. *working consumer*).

Sodelujoči potrošniki imajo tri lastnosti:

- sodelujejo v procesu produkcije in ustvarjajo vrednost;
- njihove zmogljivosti so dragoceno sredstvo;
- integrirani so v strukturo podjetja, tako da so lahko njihove dejavnosti nadzorovane, kot da bi bili zaposleni.

Gassmann, Enkel in Chesbrough (2010) definirajo množično sodelovanje kot strategijo zunanjega izvajanja (angl. *outsourcing*) znanja, proizvodnje in reševanja notranjih težav podjetja preko javnega poziva skupini ljudi. Medtem ko Kleemann et al. (2008, str. 23) poudarjajo, da gre pri tem za izkoriščanje množice, saj je njihov doprinos prevelik glede na njihovo plačilo in sodelovanje, ki je pogosto na neki prostovoljni bazi. Sodelujoči potrošnik ima skoraj enake karakteristike kot zaposleni. Zelo preprosto jih je integrirati v strukturo podjetja in nadzorovati. Edina razlika med zaposlenim in sodelujočim potrošnikom je, da slednjega ni treba plačati.

Množično sodelovanje se sooča z vprašanji, kako zaposliti ljudi, kakšen je lahko doprinos ljudi, kako združiti vse prispevke in kako se lotiti zlorab, ki lahko pri tem nastanejo. V večini primerov se pojavlja na spletu, zelo pa se je uveljavil tudi v poslovnem svetu kot eden od možnih poslovnih modelov za podjetja pri pridobivanju začetnih tržnih informacij. Razlikuje se od klasičnega zunanjega izvajanja, saj prenese funkcijo v zunanje izvajanje nedoločeni mreži ljudi. Med najbolj znane se uvrščajo sistemi Threadless, iStockphoto, Wikipedia, Linux.

V zadnjih letih je to pogosto praksa večjih podjetij. Če pogledamo področje velikanov v turističnem sektorju, kot so TripAdvisor, Expedia in Trivago, ta podjetja izkoriščajo znanje množice in pridobivajo zelo veliko pomembne vsebine. Posameznike preko nagrajevanja z naslovi in točkami motivirajo, da sodelujejo. Dober primer je tudi nemška spletna stran tchiboideas.de, ki poziva množico, da sodeluje z oddajo težave iz vsakdanjega življenja in odgovori z rešitvijo težave. Množica lahko tudi oceni težavo in podano rešitev. Preko tega podjetje pridobiva nove ideje za razvoj produktov s strani množice in ima vpogled, kakšno bo povpraševanje po produktu na trgu.

Številni avtorji poudarjajo, da je bil predpogoj za množično sodelovanje, razvoj spleta 2.0. (Brabham, 2008; Kleemann et al., 2008).

Lee in Persson (2015, str. 339) opredelita tri glavne značilnosti spleta 2.0:

- možnost sodelovanja, ki združuje znanje in sredstva množice;
- odprtost spleta, kar omogoča prispevanje vsakega posameznika k različnim projektom;
- sodelovanje je povečano prav zaradi lahkega dostopa in uporabe računalnikov ter spleta.

Tabela 2: Različni tipi množičnega sodelovanja

Tipi množičnega sodelovanja	Opis
Sodelovanje potrošnikov pri razvoju in konfiguraciji proizvoda	Podjetja od potrošnikov potrebujejo komentarje, predloge o trenutnih in prihodnjih proizvodih.
Oblikovanje proizvoda	Podjetja prosijo za celoten razvoj proizvoda od začetka do konca.
Sodelovanje pri natančno določeni nalogi oz. težavi	Podjetja prosijo za rešitve neke nerešene težave, ki se pojavi znotraj podjetja
Stalni javni razpisi	Podjetja potrebujejo nove informacije ali dokumentacijo.
Poročanje skupin	Podjetja od točno določene skupine ljudi potrebujejo nove informacije.
Ocenjevanje proizvoda s strani potrošnikov in profiliranje potrošnika	Podjetja prosijo potrošnike za povratne informacije o njihovih proizvodih z namenom, da jih vidijo ostali potencialni kupci.
Podpora kupec-kupec	Podjetja prosijo potrošnike, da pomagajo ostalim potrošnikom.

Vir: A. Schwienbacheri & B. Larralde, Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures, 2010, str. 11-14.

V Tabeli 2 Kleeman et al. (2008, str. 11-14) opisujejo različne tipe množičnega sodelovanja. Množično financiranje je element množičnega sodelovanja, ker gre za sodelovanje potrošnikov in ostalih posameznikov, ki s finančnimi sredstvi pomagajo podjetju. Podjetja izkoristijo znanje množice predvsem s ciljem nižanja stroškov. S sodelovanjem množica pri oblikovanju in izboljšavi produkta omogoča podjetju, da zmanjša čas razvoja proizvoda, kar posredno vpliva na zmanjšanje stroškov, proizvod je sprejet s strani širše množice. Pri množičnem financiranju potrošnik oz. posamezniki podprejo projekt s kapitalom, ki ga podjetje potrebuje za nadaljnje naložbe. Množica je pogosto bolj učinkovita kot posameznik ali manjše skupine (Howe, 2006). Bolj je množica raznolika, bolj učinkovita je lahko (Brabham, 2008). Prednost množice je v akumulaciji znanja. Surowiecki (2005) to poimenuje modrost množice (angl. *wisdom of the crowd*). Vendar pa Franke in Klausberger (2008) opozarjata, da je trenutno fenomen množičnega sodelovanja in prav tako množičnega financiranja dokaj omejeno uporabljen. Ko se bo vse več podjetji odločalo za takšen način dela oz. financiranja pa bo moč množice manjša.

1.2.1 Dejavniki motivacije za množično sodelovanje

V zadnjih letih veliko avtorjev proučuje dejavnike motivacije za udeležbo v množičnem sodelovanju ali množičnem financiranju, kajti v večini primerov do zdaj je bila participacija prostovoljna in ni imela finančnega vzvoda. Kleeman et al. (2008) so identificirali tri glavne kategorije motivacije:

- notranja motivacija;
- zunanja motivacija;
- socialna motivacija.

Kleeman et al. (2008) pravijo, da imajo sodelujoči v procesih množičnega sodelovanja in množičnega financiranja zunanje in notranje motive. Notranji motivi so povezani predvsem z občutkom veselja, da nekomu pomagajo, da sodelujejo pri ustvarjanju nečesa novega. Zunanji motivatorji pa so povezani z nagradami, denarjem, dobrinami, učenjem, napredovanjem v karieri, potrditvijo.

Barbham (2008) je raziskoval motivacijo sodelovanja na spletnem portalu za slike iStockphoto, kjer lahko ljudje naložijo fotografije in za to prejmejo plačilo. Odkril je, da je povprečni uporabnik zelo visoko izobražen, poročen, srednjih let, belec, z nadpovprečno spletno povezavo. Poimenoval ga je **elitni uporabnik**. Glavni motiv, ki ga je opazil, je bil seveda denarni. Drugi pa je bil predvsem v želji, da izpopolni svoje znanje in se pri sodelovanju zabava.

Franke in Klausberger (2008) se osredotočita na učinek pravičnosti pri množičnem sodelovanju. Pravita, da se bodo posamezniki prej odločili za sodelovanje, če se jim bo projekt zdel pravičen in v skladu s poslovnim modelom podjetja. Pomembne so tudi nagrade, oprijemljive ali neoprijemljive, dejstvo, da lahko sodelujejo pri odločitvah in da imajo pravico do intelektualne lastnine svojega doprinosu. Ljudje oz. množica, ki je sestavljena iz skupine ljudi, ki imajo vsak svoje karakteristike in zgodovino, so lahko motivirani, da skupaj ustvarjajo. Ta pripravljenost za sodelovanje je osnova za vse vrste množičnega sodelovanja in posledično tudi množičnega financiranja.

1.3 Množično financiranje (angl. *crowdfunding*)

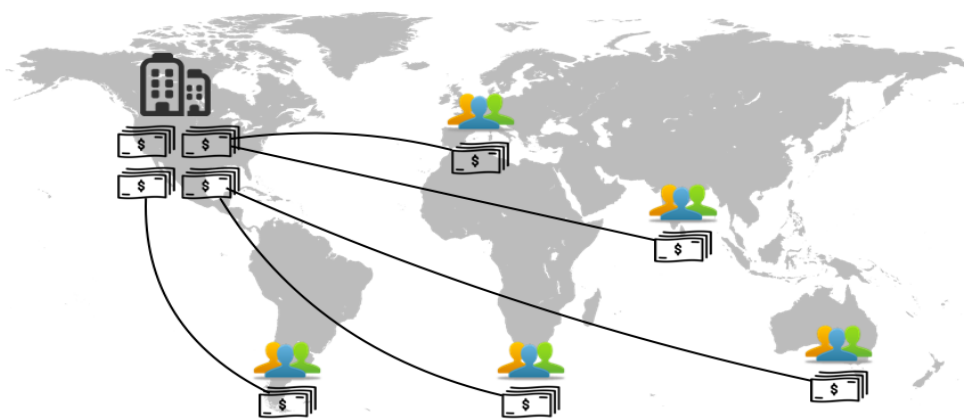
Dejstvo je, da se posamezniki v začetni fazi razvoja neke nove ideje soočajo s težavo, kako priti do zunanjih virov financiranja, bodisi da so to dolžniški viri ali lastniški viri (Cosh et al., 2009). Pogosto se zgodi, da podjetniške ideje ne zaživijo, delno zaradi premajhne vrednosti, ki jo prinaša investitorju, delno zaradi neuspešnega lobiranja pri investitorjih (Casamatta & Haritchabalet, 2011; Chen, Yao, & Kotha, 2009; Kirsch, Goldfarb, & Gera, 2009). Ustvarjalni podjetniki so zadnja leta odkrili novo pot za financiranje svojih projektov; množično financiranje. Kot smo že omenili v zgornjem poglavju, zasnova

množičnega financiranja izvira iz širše zasnove množičnega sodelovanja. Cilj množičnega sodelovanja je zbiranje idej, povratnih informacij in rešitev za razvoj dejavnost v podjetju (Bayus, 2013; Howe, 2006; Kleemann et al., 2008). V primeru množičnega financiranja pa je cilj, da se zbere določena vsota denarja za naložbo, največkrat preko spleta 2.0. Namesto da podjetnik zbere denar s pomočjo manjše skupine investorjev, se obrne na širšo množico in zbira denar s pomočjo večjega števila posameznikov, ki investirajo manjše vsote denarja (Belleflamme et al., 2013, Steiner & DeMaria, 2012. Takšne naložbe pa so lahko v obliki odkupa deleža, posojila, donacije, prednaročila produkta (Agrawal et al., 2010, 2015; Ahlers, Cumming, Guenther, & Schweitzer, 2012; Kruppuswamy & Bayrus, 2015; Mollick, 2013).

Rubinton (2011, str. 2) pravi, da daje množično financiranje odgovor na tri osnovna vprašanja o delovanju ekonomije:

- Kdo odloča o tem, kateri projekt bo financiran?
- Kako lahko zagotovimo, da projekt ustreza ciljnemu trgu?
- Kako lahko sistematično omejimo tveganje podjetnika, da pokrije zagonske stroške podjetja?

Slika 3: Proces transakcij pri množičnem financiranju



Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 38.

Ključna ideja množičnega financiranja je, da posamezniki zbere določeno količino denarja s strani večjega števila podpornikov, kar prikazuje Slika 3. Hkrati podpira sodelovanje množice, da soustvarjajo ideje, rešitve, izboljšujejo kvaliteto novonastalih produktov ter učinkovitost samih investicij in donacij (Brabham, 2008; Kleemann et al., 2008). Množični investitorji ne pregledujejo poslovnih načrtov, ampak so osredotočeni na ideje in osnovne vrednote podjetja oz. projekta. S tem množično financiranje ponuja prilagojeno financiranje in upošteva poleg tehnično-finančnih indikatorjev tudi vrednote in mnenja ljudi (Lehner, 2013).

1.3.1 Razvoj množičnega financiranja

Zasnova množičnega financiranja ni ravno nov fenomen. Že Mozart in Beethoven sta financirala koncerte in publikacije novih glasbenih rokopisov preko vnaprej pobranih naročnin. Kip svobode v New Yorku je bil financiran s pomočjo malih donacij, ki so jih prejeli od ljudi iz ZDA in Francije (Hemer, 2011, str. 1). Leta 2005 se je ustanovila neprofitna platforma za družbene spremembe Kiva.org, ki je zbrala že več kot 850 milijonov USD preko mikroposojil. Deluje v 84 državah in financira posameznike v manj razvitih državah. Povprečna velikost posojila je 400 USD, povprečni znesek, ki ga podpornik posodi pa znaša nekaj več kot 10 USD. V skoraj enajstih letih delovanja je omogočila posojilo skoraj 2 milijonoma kreditojemalcev (Kiva, 2016). Leta 2009 je volilna kampanja predsednika Baraka Obame zbrala več kot polovico denarja s pomočjo donacij, ki so bile v vrednosti manj kot 200 USD. Novost je le, da zdaj izkorišča zmožnosti družbenih omrežij in drugih novostih spleta 2.0, zlasti v funkciji viralnega povezovanja in trženja, ki omogoča mobilizacijo velikega števila uporabnikov na posameznih spletnih skupnostih v relativno kratkem času (Hemer, 2011, str. 16). Če gledamo na množično financiranje zgolj s finančnega vidika, potem bi ga lahko povezali z obliko financiranja, ki ji pravimo samozaganjanje. Ta način financiranja prav tako uporablja notranje vire financiranja in ne zunanjih, tradicionalnih, kot so bančni krediti, poslovni angeli in tvegani skladi.

Dogodka Pebble pametna ura, ki je preko Kickstarterja zbrala 10 milijonov USD, in podpis Zakona o reformi trga dela aprila leta 2012 pa sta nakazala, da bi ta način financiranja lahko imel velik vpliv na celotno ekonomijo in ne samo na nišne industrije (Agrawal et al., 2015, str. 3).

Inovator in podjetnik Eric Migicovsky je potreboval dodatnih 100.000 USD za razvoj prototipa pametne ure Pebble. Čeprav je imel predhodne izkušnje z izdelavo ure za podjetje Blackberry, potreben ugled, ki ga je vezal na znani pospeševalnik Y-Combinator in da je bil lociran v regiji z največ investicijami za tvegani kapital, ni našel investitorja. Aprila 2012 se je obrnil na platformo za množično financiranje Kickstarter in na koncu namesto zelene zneska zbral kar 10 milijonov, s strani 68.929 podpornikov (Kickstarter, 2015).

Skoraj istočasno, 5. aprila 2012, je predsednik Obama podpisal zakon o zagonu zagonskih podjetij, imenovan JOBS Act (angl. *Jump-Start Our Business Startups*). Ključni element tega zakona je, da legalizira lastniški model množičnega financiranja (angl. *equity-based crowdfunding*).

Pred tema dogodkoma se je množično financiranje razvijalo predvsem v krogu umetnikov in kreativcev. Od leta 1990 se je začelo pojavljati v glasbeni in filmski industriji, v video igrinah, novinarstvu in ostalo neopaženo s strani večine (Hemer, 2011, str. 2).

O tem načinu zbiranja začetnega kapitala govori kar nekaj avtorjev v svojih raziskavah (Ebben & Johnson, 2006). Cosh et al. (2009) analizirajo druge načine financiranja za zagonska podjetja in proučujejo velik spekter alternativnih načinov financiranja, vendar ne omenjajo množičnega financiranja kot enega izmed alternativ. Belleflamme et al. (2010) prvi podajo bolj konceptualno definicijo množičnega financiranja. Razširijo definicijo množičnega sodelovanja (angl. *crowdsourcing*) in opišejo množično financiranje kot odprt klic, najpogosteje preko spleta, v namen zbiranja denarnih sredstev preko donacij ali v zameno za nagrado ali glasovalno pravico, s čimer se podpre določena pobuda oz. določen namen. Avtorji so naredili tudi prvo temeljito raziskavo množičnega financiranja, ki se je osredotočila na pobude množičnega financiranja podjetnikov. Predhodne raziskave (Cassarino & Geuna, 2007; Brabham, 2008) so bile omejene na posamezne analize primerov.

Agrawal et al. (2010) se v svojem delu osredotočajo na pojem množično financiranje, in sicer proučujejo geografsko lokacijo podpornikov projektov, ki investirajo denar na platformi SellaBand. Mollick (2013) prav tako raziskuje geografijo množičnega financiranja z uporabo Kickstarterjevih podatkov. Njegove ugotovitve nakazujejo, da je geografska komponenta zelo prisotna pri podpori samih projektov na platformi Kickstarter. Kuppuswamy in Bayus (2015) v svoji raziskavi, ki temelji na projektih, objavljenih na portalu Kickstarter, ugotavljata, da socialne informacije (odločitve ostalih podpornikov) močno vplivajo na uspešnost projekta. Athlers et al. (2012) poudarjajo pomen pretoka informacij med podjetnikom, ki objavi projekt na portalu množičnega financiranja in množico kot potencialno podpornico. Analizo so naredili na avstralskem portalu za lastniško množično investiranje in ugotovili, da uspeh projekta temelji na posojilnih signalih podjetnika do množice, kakovosti zagonskega podjetja, ki predstavlja projekt in dovolj informacij.

Mollick (2013, str. 13) omenja tri področja množičnega financiranja, ki bi ga morali akademiki še bolj raziskati: (1) ali na uspeh in neuspeh projektov množičnega financiranja vpliva ista dinamika kot pri ostalih oblikah investiranja; ali množica podpira projekte, ki kažejo potencialno kakovost, ali je v ospredju bolj neracionalen sistem odločitve; (2) množično financiranje načeloma odstranjuje geografske ovire, vendar je še vedno treba raziskati, kolikšno prednost ima geografska lokacija; (3) ali množično financiranje dejansko deluje in ali so uspešni projekti množičnega financiranja uspešni tudi potem.

Belleflamme et al. (2013) so v svojem raziskovalnem delu izpostavili naslednje ugotovitve različnih avtorjev o fenomenu množičnega financiranja:

- 1. Podporniki množičnega financiranja niso povprečni investitorji ali potrošniki.** Posedujejo druge notranje motivatorje. Donatorji ne podprejo projekta samo zaradi finančnega razloga, temveč vidijo druge nefinančne prednosti. Njihovo dejanje Belleflamme in Lambert (2014) opredelita kot socialno dejavnost. Verjamejo, da so del

posebne in privilegirane skupnosti investitorjev oz. potrošnikov, ki lahko neposredno komunicira s podjetnikom, ima dostop do glasovanja, do izražanja svojih mnenj o produktu in razvoju.

2. **Donatorji oz. podporniki se odzovejo na pozitivne in kvalitetno opredeljene signale**, še zlasti, ko gre za lastniško množično financiranje, kjer je zaželeno, da podjetnik jasno opredeli, kaj so prednosti za investitorje in zmanjša negotovost. Empirične raziskave avtorjev Ahlers et al. (2012) kažejo, da razkritje podrobnih informacij o rizičnosti naložbe in finančni napovedi podjetja, pripomorejo k uspešnosti kampanje. To potrjuje tudi Mollick (2013) v raziskavi, ki analizira projekte na Kickstarter platformi, kjer ugotavlja pomembno korelacijo med donacijami in dobro informiranostjo množice o projektu.
3. **Podporniki se odzivajo na reakcije drugih podpornikov.** Zhang in Liu (2012) v svoji raziskavi o posojilnih modelih množičnega financiranja opazata, da v večini primerov tisti, ki že zberejo dovolj visok znesek v določenem obdobju kampanje, pritegnejo še več donatorjev, kar nakazuje na moč množice (angl. *herding*). Agrawal et al. (2010), ki so analizirali kapitalsko množično financiranje, prikazujejo v svojem članku, kako posamezniki raje podprejo projekte, ki so že skoraj dosegli svoj ciljni znesek. Čeprav je moč množice prisotna v zgoraj omenjenih modelih, pa je v nagrajevalnem modelu, kot je Kickstarter platforma, večja podpora prisotna na začetku in koncu kampanje (Kuppuswamy & Bayus, 2015).
4. **Geografski vpliv je omejen.** Agrawal et al. (2010, str. 4) v svoji raziskavi, kjer so analizirali portal Sellaband, potrjujejo, da so podporniki v povprečju oddaljeni 3000 milj, kar dokazuje zmanjšanje vpliva lokacije na podporo nekega projekta. Vendar pa ima v začetni fazi kampanje lokacija določen vpliv, ker prav investitorji, ki so privatno in geografsko povezani z lastnikom projekta oz. podjetnika, vplivajo na začetni uspeh kampanje. Mollick (2013) prikazuje, da so v primeru Kickstartreja močno prisotni geografski »clusterji« oz. grozdenje, ki vplivajo na tip kampanje in njen uspeh.
5. **Finančna podpora je nesorazmerno razporejena med projekti.** Na eni strani je delež neuspešnih projektov zelo visok. Na začetku 2015 je bilo na platformi Kickstarter 57 % neuspešnih projektov (Kickstarter, 2015). Pri analizi platforme Sellaband so Argawal et al. (2010) ugotovili še višji delež neuspešnosti. Le 1 % avtorjev projektov je uspelo zbrati več kot 10 USD, vendar pa so po drugi strani ti avtorji zbrali 73 % vseh sredstev na platformi (Belleflamme & Lambert, 2014).
6. **Skoraj ni prevar, prihaja pa do neupoštevanja obljubljenih rokov dostave proizvoda.** Pri množičnem financiranju se denar za uresničitev podjetniške ideje zbere vnaprej, zato bi teoretično lahko prišlo do velikih prevar. Številni avtorji so prišli do zaključkov, da so prevare na platformah množičnega financiranja minimalne. Mollick (2013, str. 12) je identificiral samo 14 projektov od 381, ki bi jih lahko opredelili kot prevaro, kar je manj kot 0,05 %. Prihaja pa do druge težave, to je neupoštevanje obljubljenih rokov in to pri večini projektov. Mollick ugotavlja, da se to največkrat zgodi pri večjih in bolj podprtih projektih, ki zelo presežejo svoj ciljni znesek. Identificira dva razloga. Prvi se nanaša na pretirano optimističnost podjetnika o

končnem rezultatu, drugi pa na nepripravljenost na uspeh, ki prinaša nove težave, kot so dostava proizvoda, izdelava dovolj velike količine proizvoda in administrativne ovire.

Zakaj se podjetniki ne odločajo za množično financiranje pojasnjuje Goffmanova teorija o upravljanju z vtisi (angl. *impression management theory*), ki izvira iz leta 1950, opisuje človeško obnašanje pred resničnim in neresničnim občinstvom. Pojasnjuje, kako ljudje s svojim osebnostnim nastopom nadzirajo zaznavanje ljudi o njih (Goffman, 1959). Ker je množično financiranje zelo transparentno in vidno veliki množici ljudi, se veliko podjetnikov ne odloča za to pot, saj javna predstavitev na spletu vpliva na njihovo osebno digitalno podobo in zmanjšuje njihov socialni kapital v primeru neuspeha.

Gleasure (2015, str. 219–233) je naredil raziskavo med podjetniki na Irskem, ki predstavlja idealno lokacijo zaradi treh dejavnikov:

- podjetništvo predstavlja pomemben steber v gospodarskem razvoju države;
- recesija v letih 2007 in 2008 je znatno zmanjšala možnosti financiranja;
- ima zelo razvit sektor IT tehnologije, kar vpliva na visoko stopnjo tehnološke pismenosti.

Podatki so bili zbrani v obdobju enega leta (1. 3. 2014 – 1. 3. 2015) med 20 ustanovitelji zagonskih podjetij, ki so bili v fazi iskanja začetnega kapitala, kajti ravno tej skupini je množično financiranje najbolj zanimivo. Raziskava je pokazala, da teorija o upravljanju z vtisi močno vpliva na odpor podjetnikov do množičnega financiranja, in to preko treh glavnih dejavnikov:

- strah pred razkritjem informacij (prednost prvega na trgu), predvsem za podjetnike, ki delujejo na b2b segmentu;
- strah pred morebitnim videzom obupa – zmanjšana verodostojnost podjetja, če ga povezujejo z množičnim financiranjem;
- strah pred vidnim neuspehom.

1.4 Množično investiranje (angl. *equity crowdfunding*)

Množično investiranje (angl. *crowdinvesting*; *investment-based crowdfunding*; *securities-based crowdfunding*; *equity crowdfunding*) Hornuf in Schwienbacher (2014) opredelita kot spletno investicijo v zagonsko podjetje s strani množice z namenom pridobitve pravice do prihodnjega deleža v dobičku. Večina avtorjev množično investiranje definira kot »crowdinvesting« in ne »equity crowdfunding«, ker lahko aktivnost izvira iz kapitala ali posojila (Klöhn & Hornuf, 2012). V preteklosti ni bilo možnosti investiranja manjših vsot zaradi visokih stroškov transakcije, splet pa zdaj omogoča prav to (Friedman, 2005; Bellaflamme et al., 2013). Posledično je postalo množično investiranje izvedljiva

alternativna oblika podjetniških financ za podjetja, ki nimajo dostopa do poslovnih angelov, državnih subvencij ali tveganega kapitala (Hornuf & Schwienbacher, 2014).

Množično financiranje je bilo najpogosteje prisotno na področju umetnosti, glasbe, sociale in pokriva več področji. Na drugi strani pa je množično investiranje namenjeno izključno financiranju rasti podjetja in inovacijam podjetja (Bradford, 2012; Klöhn & Hornuf, 2012; Hemer, 2011) in predstavlja podkategorijo množičnega financiranja, kjer podjetja izdajo delnice, da zadostijo finančnim potrebam podjetja. Zbrani kapital namenijo razvoju podjetja in ni namenjen točno določenemu produktu ali storitvi podjetja (Hornuf & Schwienbacher, 2014).

Hagedorn in Pinkwart (2013) definirata množično investiranje kot finančno metodo za mlada, zagonska podjetja in druge profitne projekte, ki podpira pridobitev deleža v kapitalu z usklajevanjem predložitve različnih oblik delnic nedefinirani skupini možnih vlagateljev preko socialno virtualnih skupnosti. Tako kot množično financiranje ima poleg finančnih vplivov še druge pozitivne učinke na sam proces ocenitve poslovnega modela. Ustanovitelji prav tako dobivajo povratne informacije od investitorjev, ki jim je seveda v interesu, da projekt oz. zagonsko podjetje uspe. Med slabostmi pa bi lahko poudarili, da je lahko potencialni investitor prav vsak uporabnik spleta, kar postavlja pod vprašaj zmožnost presoje o rizičnosti in donosnosti nekega posla (Hagedorn & Pinkwart, 2013, str. 17-19). Statistični podatki niso ravno prizanesljivi do zagonskih podjetij in do novih projektov, saj številke kažejo, da samo 1/3 projektov uspe preživeti tretje leto obstoja, še dosti manj pa jih uspe na dolgi rok (Bruntje & Hajda, 2016).

Ponudbe množičnega investiranja v obliki kapitala ali posojila po navadi vključujejo finančne delnice in tako spadajo pod zakonodajo o vrednostnih papirjih (Bradford, 2012; Klöhn & Hornuf, 2012). Kot splošno pravilo velja, da zakonodaja o vrednostnih papirjih ščiti investitorje pred neverodostojnimi ponodbami preko ustreznega razkritja s strani izdajatelja (Hazen, 2011). Kot primer Hornuf in Schwienbacher (2014) navajata primer ameriškega kongresa, ki je podprl zakona »*Security Act*« leta 1933 in »*Securities Exchange Act*« leta 1934, kot odgovor na zlom svetovne borze leta 1929. Zakonodaja je bila namenjena blaženju asimetrije informacij med izdajatelji vrednostnih papirjev in vlagatelji, pri čemer je bil glavni cilj urediti, kako in kdaj se lahko ponudi in prodaja vrednostne papirje širši javnosti. Tudi ostale države so posnemale korake ZDA kot odziv na finančno krizo in vedno večje število škandalov ob prodaji vrednostnih papirjev širši javnosti.

Da bi lahko trgovali z vrednostnimi papirji, morajo investitorji pridobiti licenco za trgovanje in postati pooblaščen investitorji. Med pooblaščen investitorje sodijo posamezniki, banke, zavarovalnice, pokojninski in vzajemni skladi (Investopedia, 2016).

Nekaj pogojev v ZDA, ki opredeljujejo posameznike kot pooblaščen investitorje, so:

- njihov letni dohodek mora biti v višini več kot 200.000 USD oz. skupni dohodek 300.000 USD v zadnjih dveh letih;
- imajo več kot 1 milijon neto premoženja kot posameznik ali skupaj z ženo;
- opravljati morajo vodilno funkcijo (partner, direktor ali solastnik podjetja).

V Evropski uniji (v nadaljevanju EU) je prav pojav množičnega financiranja povzročil spremembo v regulaciji. Prav tako bo to povzročil Jobs Act v ZDA, ki ne bo več zahteval, da je posameznik pooblaščen investitor (Hornuf & Schwienbacher, 2014, str. 3-4).

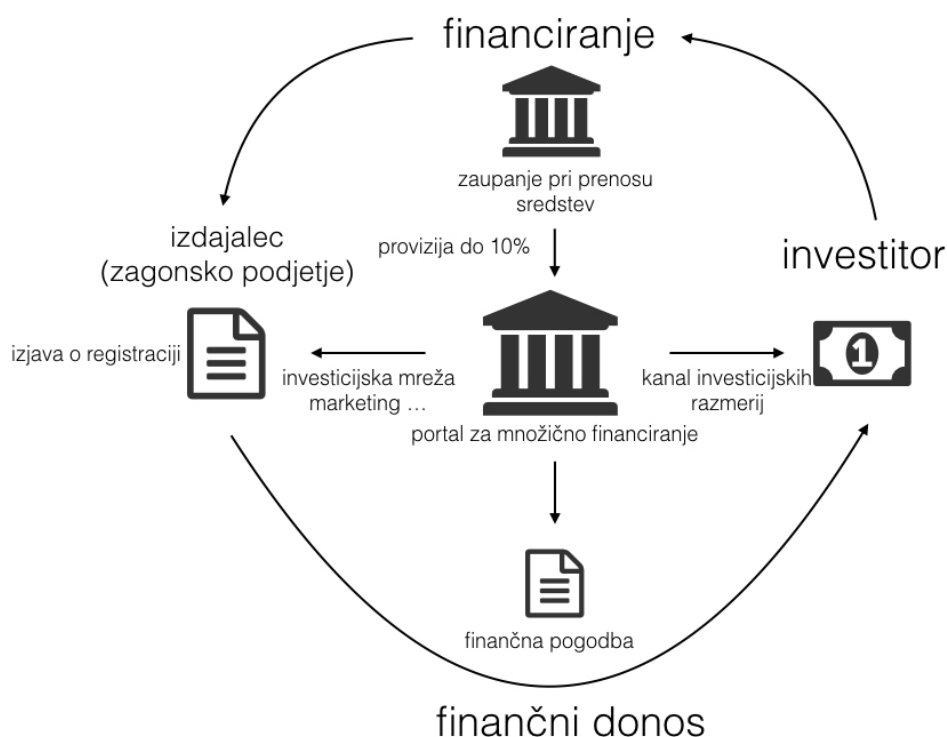
1.4.1 Proces množičnega investiranja

Na prvi pogled je proces množičnega investiranja zelo podoben investiranju poslovnih angelov, vendar pa se strukture finančnih transakcij zelo razlikujejo (Hornuf & Schwienbacher, 2014, Wilson & Testoni, 2014, str. 5-7). V Sliki 1 so ga avtorji kot vir financiranja zagonskih podjetij postavili med poslovne angele in tvegani kapital.

V Sliki 4 je predstavljeno, kako deluje množično financiranje. Obstaja veliko število platform, ki omogočajo povezavo med podjetniki in množico potencialnih investitorjev.

Transakcije pri množičnem investiranju so odvisne od platform, ki igrajo posredniško vlogo in so v nekaterih državah celo zakonsko predpisane. Hkrati platforme omogočajo transparentnost in demokratičnost vseh transakcij ter preverjajo verodostojnost projektov, s čimer spodbujajo zaupanje podpornikov in pospešujejo frekvenco podpore. Prevezemajo vlogo neke vrste virtualnega svetovalca, ki poskrbi za finančni, prodajni in marketinški vidik zagona projekta. Potencialnim investitorjem nudijo standardizirane finančne pogodbe, priporočila za marketing in poslovni načrt same kampanje, celotno mrežo, preko katere oglašujejo. V zameno za storitve platforme vzamejo določen delež, ki ni večji od 10 %. V večini primerov je denar nakazan preko plačilnih sistemov, ki vzamejo še dodatno provizijo (okoli 2 %). Če minimalni postavljeni cilj naložb ni dosežen, se denar vrne investitorjem.

Slika 4: Struktura transakcij v množičnem investiranju



Vir: L. Hornuf & A. Schwienbacher, *Crowdinvesting – Angel investing for the masses?*, 2014, str. 5.

Wilson in Testoni (2014, str. 5) navajata, da nekatere platforme vzamejo določen znesek od investorjev in kot primer izpostavljata angleško platformo Crowdcube, ki poleg 5 %, ki jih vzame podjetniku, zaračuna še dodatno pristojbino za uspešno kampanjo v vrednosti 2.500 britanskih funtov (v nadaljevanju GBP), ki zajema stroške storitev pravne službe in administrativne stroške, nastale zaradi priprave in izdaje naložbenih papirjev. Platforma Crowdcube je bila ustanovljena leta 2011 v Veliki Britaniji (v nadaljevanju VB) ob ustanovitvi je bila prva platforma, ki je omogočala lastniško obliko množičnega financiranja. Deluje na način, da povezuje manjše investitorje, ki lahko v podjetja vlagajo minimalne zneske (od 10 GBP naprej) in v zameno pridobijo delež v podjetju.

Platforma omogoča tri oblike poslovanja, in sicer poslovanje z obveznicami (angl. *mini bonds*), poslovanje s kapitalskimi naložbami (angl. *equity investments*) in poslovanje preko skladov tveganega kapitala (angl. *venture fund*). Proces poteka tako, da podjetnik najprej na platformi predstavi projekt v obliki kratke predstavitve (angl. *pitch*) in videa. Priloži poslovni načrt in finančno napoved za naslednja 3 leta. Opredeli znesek, ki ga hoče zbrati in koliko lastniškega deleža ponuja za izbrano višino naložbe. V primeru, da doseže cilj v določenem obdobju, ki ni daljše od 60 dni, se uredi prenos lastniških certifikatov investorjem, podjetnik pa prejme sredstva na svoj račun. Minimalni znesek, ki ga lahko podjetnik zbira, je 10.000 GBP. Za zneske, ki presegajo 150.000 GBP, pa je potrebna odobritev platforme.

1.4.2 Množično investiranje v primerjavi s poslovnimi angeli in tveganim kapitalom

Množično financiranje je na prvi pogled zelo podobno načinu financiranja poslovnih angelov. Angleška platforma Crowdcube pravi, da so največja evropska mreža poslovnih angelov, ki podpirajo angleško podjetništvo. Ustanovitelja sta dejala, da je namen platforme znižati ovire, kako postati poslovni angel (Crowdcube, 2016).

Kot je razvidno iz Tabele 3, so poslovni angeli ljudje s predhodnimi izkušnjami v podjetništvu, na drugi strani pa investitorji v množičnem investiranju ni nujno, da imajo izkušnje in znanje o finančnem trgu. Poslovni angeli podpirajo predvsem lokalna podjetja, v primeru množičnega financiranja pa je stanje geografsko bolj razpršeno, kar je v svoji študiji razkril tudi Argawal et al. (2010), in Mollick (2013).

Tabela 3: Ključne karakteristike množičnega investiranja, poslovnih angelov in tveganega kapitala

	Množično financiranje	Poslovni angeli	Tvegani kapital
Izkušnje	Prihajajo iz različnih okolij; ni nujno, da imajo izkušnje na področju investiranja	Nekdanji podjetniki	Svetovalci, finančniki, prihajajo iz podobnih industrij, v katere vlagajo
Naložbeni pristop	Lasten denar	Lasten denar	Razpolagajo s skladom ali investirajo denar nekoga drugega
Faza naložbe	Semenska in zgodnja faza	Semenska in zgodnja faza	Predvsem nadaljevalna faza, včasih tudi zgodnja in semenska
Naložbeni instrumenti	Navadne delnice	Navadne delnice z regulacijskimi omejitvami	Prednostne delnice
Pretok naložb	Internetna platforma	Socialne povezave in ostale poslovne mreže angelov	Socialne povezave in lastno iskanje zanimivih projektov
Skrbni pregled	Posameznik, v večini primerov platforma	Sam poslovni angel, na podlagi predhodnih izkušenj	Družba tveganega kapitala s pomočjo zunanjih odvetniških svetovalcev
Geografska lokacija naložb	Zelo raznolika; v večini primerov zelo oddaljena	Lokalne naložbe	Na državni ravni; mednarodno preko lokalnih partnerjev in povezanih podjetij
Vloga po naložbi	V večini primerov pasivna	Zelo aktivna	Strateško mesto v nadzornem odboru

se nadaljuje

Tabela 3: Ključne karakteristike množičnega investiranja, poslovnih angelov in tveganega kapitala (nad.)

	Množično financiranje	Poslovni angeli	Tvegani kapital
ROI in motivacija	Finančni vidik pomemben, vendar ni edini motiv	Finančni vidik pomemben, vendar ni edini motiv	Finančni vidik ključen

Vir: K. E. Wilson, Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investors, 2011, str. 39.

Oba vira financiranja se od tveganega kapitala razlikujeta po samem motivu za naložbo, ki ni samo finančni, in po tem, da so naložbe po sektorjih zelo razpršene. Tvegani kapital zasleduje predvsem hitro rastoča tehnološka podjetja, poslovni angeli in množično investiranje pa pokrivajo področja, ki niso zanimiva za tvegani kapital in so pripravljene prevzeti večje tveganje za manjši donos naložb (Collins & Pierrakis, 2012; Wilson, 2011). Do razlik prihaja tudi pri sami vlogi v podjetju po naložbi. Poslovni angeli so zelo aktivni in lahko igrajo v podjetju ključno vlogo svetovalca in povezovalca s potencialnimi strateškimi partnerji, večjimi investitorji. Pri tveganem kapitalu pa je vloga investitorjev strateška. Njihov cilj je jasen od vsega začetka. Zasledujejo cilj multiplikacije vloženega denarja.

2 ANALIZA MNOŽIČNEGA FINANCIRANJA

Če primerjamo ZDA, Evropo in Slovenijo na področju množičnega financiranja, je seveda stanje čez lužo bolj razvito. Vendar pa se v zadnjih letih opažajo premiki, tako na področju regulative kot tudi v številu projektov in zbranega denarja v Evropi in tudi v Sloveniji. Predvsem Anglija konkurira ZDA, zlasti pri lastniškem in dolžniškem modelu, ki v zadnjih letih postajata najhitreje rastoča modela množičnega financiranja z najvišjimi donosi na posamezno kampanijo. Snovalci predpisov so postavljeni pred izziv, na kakšen način naj se vzpostavi regulativa. Ali je dosedanja regulativa primerna? Ali naj se opredelijo dodatne omejitve in omeji proces rasti?

2.1 Zakonodaja na področju množičnega financiranja

Ramos (2014, str. 23-25) se v svoji raziskavi osredotoči na štiri pomembna področja, ki kreirajo predpise na področju množičnega financiranja.

2.1.1 Zaščita investitorjev in uporabnikov

Dejavniki, ki lahko negativno vplivajo na zaščito oseb, vpletenih v proces množičnega investiranja, so prevare, zamude in pranje denarja. Raziskava Mollicka (2013) je sicer pokazala, da so prevare bolj redkost kot stalnica, vendar pa so na drugi strani zamude pri

dostavi obljubljenega proizvoda zelo pogoste in predstavljajo resno težavo. Po drugi strani De Buysere, Gajda, Kleverlaan in Marom (2012) pravijo, da je tveganje za prevare pri množičnem financiranju veliko, saj investitorji niso osebno povezani z lastnikom projekta in imajo le omejen dostop do poslovnega načrta. Vsi avtorji se strinjajo, da so socialni mediji dobro orodje za raziskavo. Podporniki projekta lahko na ta način pridobijo ustrezne informacije, na podlagi katerih se odločijo, ali bodo investirali ali ne.

2.1.2 Davki

Množično financiranje je v vseh državah EU predmet obdavčitve v obliki davka na dodano vrednost (angl. *value added tax - VAT*), davka na prihodek in davka na dobiček. Prihaja do sporov, predvsem s strani tistih, ki so za uskladitev zakonodaje in bi se radi izognili omejitvam znotraj posameznih držav glede višine kapitala, transparentnosti, odgovornosti, zaščite investitorjev (Ramos, 2014, str. 24). Narava obdavčitve pri množičnem financiranju je kompleksna. Prihodek, investiran s strani podjetja, bo drugače obdavčen kot prihodek nevladne organizacije. Obdavčitev pri različnih modelih množičnega financiranja je prav tako problematična. Nagrade so različne in so tudi različno obdavčene. Lahko so nematerialnega izvora, lahko so deleži v podjetju, nekje so celo sestavljene iz naložbe, donacije, storitve in produkta (Röthler & Wenzlaff, 2011, str. 28). Prav tako prihaja do nejasnosti pri socialni varnosti in socialnih transferjih, ki niso ustrezno definirane. To velja predvsem v primerih, ko lastnik projekta in podporniki niso rezidenti države, v kateri deluje platforma, ki ni odgovorna za končni zbrani denar in na koncu za obdavčitev.

2.1.3 Zakonodaja

Razlog za nezaupanje v množično financiranje je v pomanjkanju zakonodaje in/ali v dvostopenjski zakonodaji. Lastniki ideje predstavijo širši množici, ki si jih hitro lahko prisvojijo za svoje, saj v tej začetni fazi v večini primerov ne pride do zaščite s patenti in jih tako zakonodaja ne ščiti. Prav tako za vse države velja skupna zakonodaja EU, ki pa mora biti v skladu za nacionalno zakonodajo in ta v večini primerov ni konsolidirana (Ramos, 2014, str. 25).

2.1.4 Uskladitev

Znotraj EU je množično financiranje omejeno z zakonodajo posameznih držav. (Belleflamme & Lambert, 2014). Obstoječa zakonodaja v EU dovoljuje posameznim državam implementacijo nacionalne zakonodaje za projekte množičnega financiranja, ki so vredni manj kot 5 milijonov EUR, kar rezultira v netransparentnosti in neučinkovitosti procesov množičnega financiranja zato De Buysere et al. (2012) pozivajo k uskladitvi zakonodaje.

Tabela 4: Pregled ureditve množičnega financiranja v Veliki Britaniji, ZDA in Sloveniji

	Velika Britanija	ZDA	Slovenija
Splošna ureditev	<p>Model lastniškega financiranja zahteva regulativno poslovanje z vrednostnimi papirji; potrebuje se dovoljenje s strani organa za finančni nadzor (ang. <i>Finance Conduct Authority</i>) (v nadaljevanju FCA).</p> <p>Za model dolžniškega financiranja je bila aprila 2014 sprejeta nova regulative, ki opredeljuje poslovanje s posojili preko elektronske platform; potrebuje se dovoljenje s strani FCA.</p> <p>Modela nagradnega in donacijskega financiranja nista predmet finančne regulative.</p> <p>Pri lastniškem modelu nova pravila FCA omejujejo promocijo nekaterih vrednostnih papirjev določeni skupini malih vlagateljev.</p>	<p>Zakon o zagonu zagonskih podjetij.</p> <p>Omejitev zbranega kapitala s strani podjetja je 1 milijon USD na letni ravni.</p> <p>Omejitev investiranega denarja s strani vlagateljev je povprečna letna plača ali neto premoženje.</p> <p>Transakcije je treba izvesti preko registriranega posrednika ali platforme, ki je registrirana s strani organa za finančni nadzor (angl. <i>Financial Industry regulatory Authority</i>)(v nadaljevanju FINRA).</p> <p>Izdajatelj mora poslovati v skladu z določili glede postopkov vložitve, razkritja, oglaševanja, nadomestil, poročanja itd.</p> <p>Platforme ne smejo:</p> <ul style="list-style-type: none"> -oglaševati posamezne ponudbe, promovirajo lahko samo platforme; -posredovati priporočil za naložbo; -prejemati ali imeti v lasti vrednostnih papirjev vlagateljev; -kompenzirati svojih zaposlenih ali agentov, za pridobivanje strank za posle, ki so objavljeni na strani. 	<p>Finančne storitve in posli, ki so povezani s ponudbo vrednostnih papirjev na platformi množičnega financiranja, potrebujejo dovoljenje za izdajo s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev.</p> <p>Posredniške storitve, kot so potrošniška posojila in druge posojilne pogodbe, zahtevajo dovoljenje s strani Banke Slovenije in Agencije za trg vrednostnih papirjev</p> <p>Modela nagradnega in donacijskega financiranja sta pod nadzorom davčnega urada in zaščite potrošnikov.</p>

se nadaljuje

Tabela 4: Pregled ureditve množičnega financiranja v Veliki Britaniji, ZDA in Sloveniji
(nad.)

	Velika Britanija	ZDA	Slovenija
Zahteve glede prospektov	Prospekt je potreben za ponudbo prenosljivih vrednostnih papirjev (npr. delnice), ki presegajo prag 5 mio. EUR na izdajatelja v enem letu.	Prospekt ni potreben, vendar mora gradivo vsebovati podatke o potencialnih tveganjih in nagradah, ki so povezane z naložbo, ter podrobne informacije o izdajatelju in vlagateljih.	Prospekt je potreben za ponudbo vrednostnih papirjev, ki presegajo prag 5 mio. EUR na izdajatelja v enem letu; za posle, ki ne presegajo 100.000 EUR v enem letu, pa je odobren poenostavljen prospekt. Pomembne izjeme: (1) ponudba vrednostnih papirjev je omejena na "izkušene" vlagatelje (2) ponudba vrednostnih papirjev je lahko podana največ 150 pravnim osebam ali ne-licenciranim investitorjem.
Ureditev plačil	Prenos sredstev preko platforme/operatorja je lahko definiran kot storitev denarnih nakazil, za kar je potrebno dovoljenje s strani FCA.	Platformam ni dovoljeno, da prejemajo, ali imajo v lasti sredstva vlagateljev. Predlagani predpisi zahtevajo, da so sredstva shranjena s strani bank ali investicijskih podjetij oz. drugih usposobljenih skrbnikov.	Nakazilo denarnih plačil ali prenos sredstev s strani posrednika med kupcem in ponudnikom je opredeljeno kot opravljanje s plačilnimi storitvami in potrebuje dovoljenje s strani Banke Slovenije.
Dodatne možne zahteve	Predpis o pranju denarja iz leta 2007 zahteva, da platforma preveri identiteto stranke. Zagotoviti mora pogoje, ki se nanašajo na zaščito vlagateljev in likvidnosti.	Omejene so nadaljnje prodaje: vlagatelji morajo imeti v lasti vrednostne papirje vsaj eno leto. Podani so predpisi, ki ščitijo vlagatelje pred prevarami; posluje se lahko samo preko ene internetne platforme. Ko bo SEC (angl. "Securities and Exchange Commission") dokončal predpise, bodo za platforme veljali predpisi FINRA, ki vključujejo pogoje o razkritju informacij o upravljanju, lastništvu, poslovnih povezavah, nadomestilih; potrebno bo implementirati postopke za preprečevanje prevar.	Zakon o varstvu potrošnikov; Zakon o varstvu potrošnikov pred nepoštenimi poslovnimi praksami; Zakon o preprečevanju pranja denarja in financiranja terorizma; Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih; Zakon o varstvu osebnih podatkov; Zakon o naložbenih skladih in družbah za upravljanje; Zakon o družbah tveganega kapitala; Zakon o podpornem okolju za podjetništvo; Zakon o humanitarnih organizacijah, ...

Vir: O. Gajda, *Review of Crowdfunding regulation 2014. Interpretations of existing regulation concerning crowdfunding in Europe, North America and Israel, 2014., 2014, str. 237.*

Množično financiranje v Sloveniji je po poročilu Evropske mreže za množično financiranje 2014 relativno nova zasnova. Obstaja nekaj javnih pobud, ki delujejo na razvoju operativnih in zakonodajnih okvirov. Prevladujeta donacijski in nagradni model. V letu 2016 sta začeli z delovanjem dve platformi za množično financiranje. Conda.si je primer lastniškega modela množičnega financiranja, ki združuje 2000 vlagateljev s področja Avstrije, Nemčije in Švice. Posamezniki lahko investirajo v hitro rastoča podjetja iz Slovenije, Avstrije, Švice in Slovaške. Pri Adrifund.com pa gre za nagradni model platforme podoben Kickstarterju in podpira predvsem ideje iz območja držav bivše Jugoslavije. Uporabljajo pa sicer sistem platforme Karolina fund iz Islandije.

Dejstvo je, da je trenutna regulativa lahko nezadostna oz. neprimerna, vendar pa je treba razumeti, kako velik ima vpliv množično financiranje na ostala področja, ne samo finančnega. Treba je prilagoditi zakonodajo in se izogniti pretirani regulaciji, saj bi prav ta lahko delovala neproduktivno in zavirajoče.

2.2 Prednosti in slabosti množičnega financiranja

Množično financiranje postaja zelo zanimiv način zbiranja denarja za podjetnike. Zaradi hitrega razvoja pa je tudi aktualna tema za strokovnjake. Po eni strani strokovnjaki vidijo zelo veliko prednosti in priložnosti v tej obliki financiranja, na drugi strani pa omenjajo slabosti in ovire tega novega fenomena.

V literaturi o množičnem financiranju je opaziti, da sta opredeljevanje in odnos avtorjev do tega vira financiranja odvisna od treh subjektov, ki sodelujejo v samem procesu (Valanciene & Jegeleviciute, 2013, str. 40). To so vlagatelji/investitorji/podporniki, posredniki (platforme) in podjetniki. Ramos (2014), Ramsey (2012) in Sigar (2012) navajajo številne prednosti pred ostalimi, tradicionalnimi viri. Med njimi poudarjajo predvsem dostopnost in hitrost. Pred pojavom tega alternativnega vira je bilo začetno financiranje omejeno na lastni kapital, bančna posojila, poslovne angele in tvegani kapital. Številna podjetja na začetku poslovanja ne morejo pridobiti bančnih posojil, prav tako je v številnih državah zelo omejeno število poslovnih angelov, tvegani kapital pa zasleduje le hitro rastoča in zelo profitabilna podjetja. Wilson in Testoni (2014, str. 6), kot prednost omenjata tudi hitrejšo povezavo med podjetniki z investitorji s pomočjo platform in spleta. Kot eno izmed ključnih pozitivnih lastnosti pa omenjata tudi ohranjanje večinske kontrole nad poslovanjem. To velja zlasti za nagrajevalne modele množičnega financiranja, kjer podjetnik ohrani 100 % lastništvo v podjetju oz. projektu.

Zelo odmeven in sporen primer je bil pred leti primer Oculus Rifta virtualnih 3D očal pri igranju video igrice. V septembru 2012 je podjetje preko platforme Kickstarter zbralo 2,5 milijona USD v zameno za različne nagrade, od majic, orodja za razvoj produkta kot tudi samega proizvoda. Po enem letu je podjetje Facebook kupilo Oculus Rift za 2 milijardi USD (Abushaban, 2014).

Zbiranje kapitala preko platform množičnega financiranja privede še do ene prednosti, to je testiranje trga. Celotni mehanizem deluje na pritegnitvi pozornosti množice, ki v idejo investira svoj čas in denar. Ramsey (2012) pravi, da lahko s tem ocenimo potencial nekega podjetja oz. produkta. Obstaja zelo velika verjetnost, da kampanje, ki zberejo ciljni znesek, tudi v prihodnosti uspešno poslujejo.

Še ena, bolj ideološka prednost množičnega financiranja pa je dejstvo, da ta način privede do pozitivnih učinkov na lokalni in globalni ravni. Mollick (2013) in Agrawal et al. (2010) sta v raziskavi odkrila, da naložbe niso geografsko omejene. Bechter, Jentzsch in Frey (2011, str. 953) pravijo, da se podjetniki osredotočajo na projekte znotraj lokalne skupnosti z željo, da zberejo denar globalno. Množično financiranje je postalo pomemben vir za ustvarjanje trajnostnega razvoja v neki skupnosti in podpira ideje talentiranih ljudi z omejenimi finančnimi viri (Ramsey, 2012; Kitchens & Torrence, 2012).

Kot slabosti množičnega financiranja avtorji izpostavljajo dejstvo, da proces zbiranja denarja ni preprost in da se podjetniki srečujejo s številnimi administrativnimi ter računovodskimi izzivi (Valanciene & Jegeleviciute, 2013, str. 43). Beleženje prispevkov in podpornikov ter pošiljanje nagrad je zelo zamudno, zato kar nekaj avtorjev opozarja na neupoštevanje rokov dobave, ki jih je pred začetkom kampanje napovedal podjetnik. Pri tem lahko izpostavimo primer pametnega hladilnika Coolest Cooler, ki je imel kar nekaj težav, ne le pri dostavi, ampak tudi proizvodnji. Zbral je rekordnih 13 milijonov USD, rok dostave pa je prestavil iz februarja 2015 na julij 2016 in medtem prodajal še na spletnem portalu Amazon.com, kar je zelo razjezilo podpornike (Hern, 2015).

Mollick (2013) in Agrawal et al. (2015) opozarjata na dejstvo, da so podjetniki kot tudi množica preveč optimistični pri postavljanju ciljev in pričakovanj. Postavijo si previsoke ciljne in nerealno ocenjujejo možnost uspeha oz. neuspeha projekta. Statistika uspešnosti zagonskih podjetij je manj kot 5 %.

Bechter, Jentzsch in Frey (2011) pravijo, da se morajo podjetniki, ki zbirajo denar preko množičnega financiranja, zavedati dejstva, da bo lahko njihova ideja zelo hitro ukradena s strani večjih podjetij in investorjev. Platforme so postale bazen idej, iz katerih črpajo ideje ostala podjetja in posamezniki. V večini primerov podjetnikom, ki sodelujejo, primanjkuje znanja, da bi zaščitili svojo idejo kot tudi finančnih sredstev, da bi se zoperstavili takim poskusom.

Nekateri avtorji opozarjajo na pojav goljufij, vendar pa je sistem zelo transparenten. To potrjuje tudi raziskava Mollicka (2013, str. 12), ki je v svoji raziskavi platforme Kickstarter identificiral samo 14 od 381 projektov, ki bi jih lahko opredelili kot prevaro. Pri lastniškem modelu množičnega financiranja se poudarja neizobraženost investorjev, ki so, kot pravi Wilson (2011), nesofisticirani in nezmožni oceniti, ali je naložba res smiselna, prav tako podjetnik od njih ne more pričakovati pomoči, ki je v začetni fazi zelo pomembna in jo na

drugi strani poslovni angeli lahko zagotovijo.

Tabela 5: Prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti množičnega financiranja

PREDNOSTI	SLABOSTI
Podjetniki ostanejo samostojni pri odločitvah podjetja	Ovire na področju administracije, računovodstva in operative
Dostop do kapitala	Glede na to, da je poslovanje samo preko spleta, prihaja do pomanjkanja svetovanja
Možnost testiranja trga	Ideje in projekti se lahko zelo hitro kopirajo
Pozitivni učinki na skupnost na lokalni in globalni ravni	Slaba zaščita investorjev in možnost prevar
PRILOŽNOSTI	NEVARNOSTI
Obstoj informacijske družbe (družbena omrežja in povezava z oblikami množičnega sodelovanja)	Omejitve zakonodaje na področju lastniškega modela množičnega financiranja
Pozitivni vpliv na celotno gospodarstvo	Različnost v poslovanju majhnih podjetij
Nišni/alternativni način zbiranja denarja	

Vir: L. Valanciene & S. Jegeleviciute, Valuation of Crowdfunding: Benefits and Drawbacks, 2013, str. 45.

S SWOT (angl. *strengths, weaknesses, opportunities, threats*) analizo, ki je prikazana v Tabeli 5, sta avtorici skušali pokazati, kakšno je trenutno okolje, v katerem deluje množično financiranje. Analiza podaja diagnozo preteklega in sedanjega stanja in omogoča vpogled v prihodnost ter nakazuje na možen potek prihodnjega razvoja.

Prednosti so tiste lastnosti množičnega financiranja, ki so v primerjavi z drugimi metodami financiranja, boljše. Izvirajo iz narave metode in imajo notranji izvor, prav tako kot slabosti, ki so tiste lastnosti, ki so v primerjavi z ostalimi viri financiranja podjetniških idej seveda slabše. Priložnosti in nevarnosti pa izvirajo iz okolja. Nanje nimamo neposrednega vpliva in se nanašajo na socialne, kulturne, ekonomske, demografske in ostale trende, ki lahko v prihodnosti množičnemu financiranju koristijo ali škodujejo.

Namen SWOT analize je, da odpravimo pomanjkljivosti in gradimo na prednostih, hkrati pa moramo izkoristiti priložnosti in se izogniti nevarnostim (Kos, 2010). Valanciene in Jegeleviciute (2013, str. 46-47) pri analizi odgovorita na štiri pomembna vprašanja:

1. Ali ugotovljene prednosti omogočajo uporabo ugodnih priložnosti?

Obstoj informacijske družbe in družbenih omrežij se lahko v celoti izkoristi. Z vidika množičnega financiranja je predstavitev ideje oz. poslovnega modela eden ključnih elementov. Socialne mreže lahko omogočijo, da so te ideje predstavljene širokemu krogu ljudi. Prav tako je priložnost, da se izkoristi množično sodelovanje, saj s tem podjetje

ohranja avtonomnost pri odločanju in pridobi dragocene povratne informacije s strani množice in testira potencialni trg. Prav tako bo v primeru, da so socialne mreže pravilno izkoriščene, dostop do kapitala lažji. Prednosti množičnega financiranja, predvsem dostopnost kapitala in pozitivni učinki na skupnost, kažejo, da bo imel ta način pozitiven vpliv na celotno gospodarstvo. Zaradi tega dejstva lahko vlade upravičijo pomen tega alternativnega vira in pohitijo pri ureditvi zakonodaje, ki je pomanjkljiva predvsem pri lastniškem modelu.

2. Ali prednosti omogočajo izogibanje nevarnosti?

Ugotovljene prednosti kažejo, da je ta način financiranja koristen za vse – podjetnike, investitorje, posrednike in vlade. To pomeni, da se bodo zakonske omejitve zelo verjetno spremenile v korist množičnemu financiranju. Po drugi strani se je tvegani naravi malih podjetij zelo težko izogniti. Tu pozitivno nastopi proces množičnega financiranja, ki vnaprej testira idejo in jo preizkusi s strani množice. Poleg tega nekateri vlagatelji ne stremijo samo k dobičku, ampak hočejo pomagati lokalni skupnosti. Talentirane ljudi skušajo obdržati v svoji bližini in nadzirati njihovo rast. In na koncu proces temelji na združevanju manjših naložb in izguba pri majhnih naložbah ni tako boleča, kot če gre za milijone ali milijarde.

3. Ali bodo slabosti onemogočile priložnosti?

Čeprav poteka poslovanje le preko spleta, to ne zmanjšuje pozitivnih vplivov na ekonomijo. Danes ljudje ne potrebujejo borznih posrednikov, da pridejo do informacij o določenem podjetju. Sigar (2012) pravi, da javni dostop zmanjšuje težavo asimetrije informacij. Je pa res, da vsi podatki na spletu niso resnični in vsi uporabniki ne znajo z njimi dobro ravnati. To lahko rešujejo različne spletne strani, programska oprema in spletna orodja, ki so namenjena investitorjem. Glede prevar pravita Mollick (2013, str. 10) in Stemler (2013), da skoraj niso izvedljiva. Proces množičnega financiranja se začne pri osebnih poznavstvih in je zelo transparenten. Podjetnik mora za uspeh predstaviti sebe in svoje osebne podatke in graditi najprej na ožji mreži poznanstev, ki jih ima. To znatno omeji število prevar. Možnost povezave množičnega financiranja z množičnim sodelovanjem je lahko omejena zaradi strahu pred kopiranjem idej. To nas pripelje do vprašanje intelektualne lastnine, kjer bo treba najti načine, kako ideje in poslovne modele zaščititi.

4. Ali se zaradi slabosti ne bo dalo izogniti nevarnostim?

Tvegana narava poslovanja manjših podjetij se lahko poveča z dejstvom, da množično financiranje poteka zgolj na spletu in s tem ni nikogar, ki bi investitorjem svetoval. Poleg spletnih orodij ponuja Hamilton (2012) rešitev v obliki strokovnjakov na tem področju, ki bi nadzirali in svetovali investitorjem. Prav tako trenutno zakonsko stanje ni primerno predvsem za področje lastniškega modela, zato jih je treba prilagoditi na način, ki bo zaščitil tako podjetnike kot tudi investitorje. Treba je uvesti stroga pravila, ki ščitijo morebitno kopiranje poslovnih idej.

2.3 Modeli množičnega financiranja

Belleflamme et al. (2010) so definirali štiri modele množičnega financiranja, na podlagi katerih se sprejemajo odločitve, da se podprejo določeni projekti:

- **Model nagradnega financiranja** (*angl. reward-based crowdfunding*), ki omogoča, da posamezniki s podporo pridobijo neko nefinančno nagrado. Največkrat imajo možnost, da prednaročijo izdelek od podjetnika.
- **Model donatorskega financiranja** (*angl. donation-based crowdfunding*), kjer podporniki donirajo določeno vsoto denarja in v zameno ne dobijo ničesar.
- **Model lastniškega financiranja** (*angl. equity-based crowdfunding*), kjer lastnik projekta oz. podjetnik za določen znesek donacije ponuja delež v podjetju.
- **Model dolžniškega financiranja** (*angl. lending-based crowdfunding*), kjer podjetnik oz. lastnik projekta nastopa kot posojiljemalec in podporniki nastopajo kot kreditodajalci.

Modela donatorskega in nagradnega financiranja sta si zelo podobna in jo razvrščamo v donacijsko obliko množičnega financiranja. Posamezniki ali podjetja investirajo v projekt, vendar v zameno ne pridobijo lastniškega deleža. Namen podpore je predvsem v želji, da pomagajo pri uresničitvi začetnih idej. Modela lastniškega in dolžniškega financiranja pa spadata v kategorijo investicijskih modelov, kjer projekti pridobivajo osnovni kapital s pomočjo dolžniškega kapitala v obliki posojil in odprodaje lastniškega deleža podjetja investitorjem. V vseh modelih so vsote, ki se donirajo ali investirajo, še vedno dosti manjše kot pri tradicionalnih oblikah financiranja.

Outlaw (2013, str. 13) pa k dosedanji klasifikaciji dodaja v kategorijo modelov množičnega financiranja še **prihodkovni model** (*angl. royalty-based crowdfunding*).

Pri modelu lastniškega financiranja Belleflamme et al. (2013) pravijo, da obstaja javni interes promocije tega alternativnega načina financiranja, ki dokazuje potencialno močen način dostopa do finančnih virov za inovativna in majhna podjetja, ki zaradi trenutnega stanja na trgu, ne morejo pridobiti virov s strani tradicionalnih institucij. Avtorji prav tako opozarjajo, da množično financiranje povzroča veliko nejasnosti in zaskrbljenosti na področju prevar, neprimerne oglaševanja in priporočil podjetnikov, portalov za množično financiranje in samega plačevanja preko le-teh.

Slika 5: Različni modeli množičnega financiranja



Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 40.

Vse oblike množičnega financiranja imajo enaka pravila oz. delujejo po enakih pravilih. Podporniki podprejo projekt in pričakujejo pozitivni rezultat. Vsi podporniki so neke vrste investitorji, ki se odločajo na podlagi dejstva, ali so njihova pričakovanja o projektu zadovoljena, ne glede na to ali gre za profitni ali neprofitni projekt (Agrawal et al., 2010).

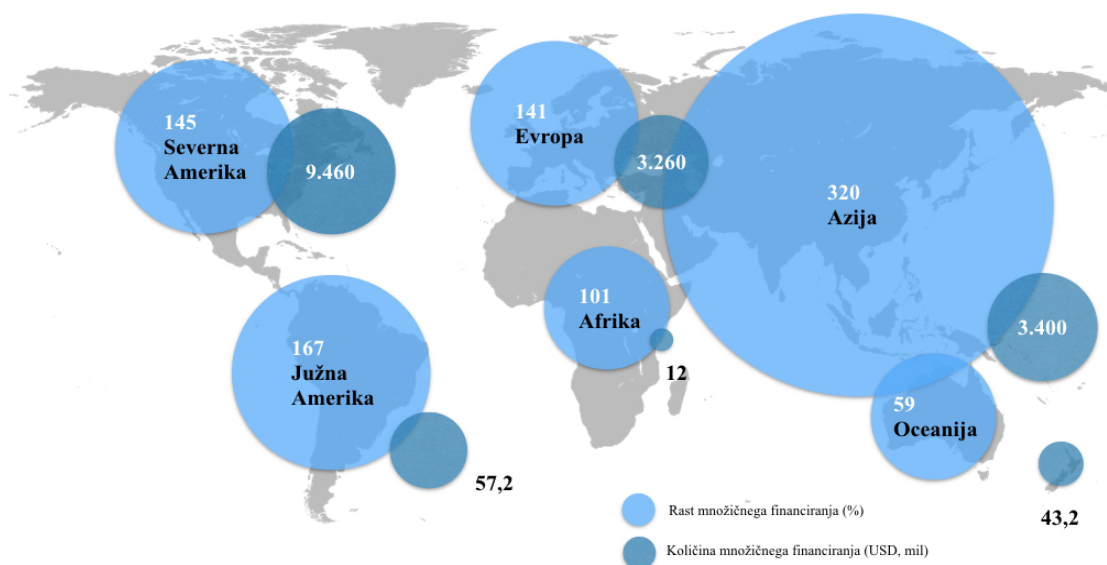
3 STANJE NA PODROČJU MNOŽIČNEGA FINANCIRANJA

Čeprav je množično financiranje prisotno že nekaj let, ga še vedno dojemamo kot neko novo obliko financiranja zagonskih podjetij in novih idej (Schwienbacher & Larralde, 2010, str. 4). Do leta 2025 naj bi trg množičnega financiranja dosegel znesek med 90 in 96 milijardami USD (Noyes, 2014).

3.1 Globalni trg in številke množičnega financiranja

Po zadnjem poročilu Massolution o industriji množičnega financiranja je bilo leta 2014 zbranih 16.2 milijard USD preko portalov množičnega financiranja. Dosežena je bila 167 % povprečna letna rast, kar je preseglo povprečno letno rast iz leta 2013, ko je le-ta bila 125 % in je dosegla le 6,1 milijarde USD. Največjo letno rast je dosegel trg Azije, in to kar 320 % (Slika 5), najmanj pa se je množično financiranje razširilo v Oceaniji. Še vedno največji trg ostaja Severna Amerika, kjer je bilo zbranih 9,46 milijard USD.

Slika 6: Množično financiranje (rast v % in količina v USD) v letu 2014

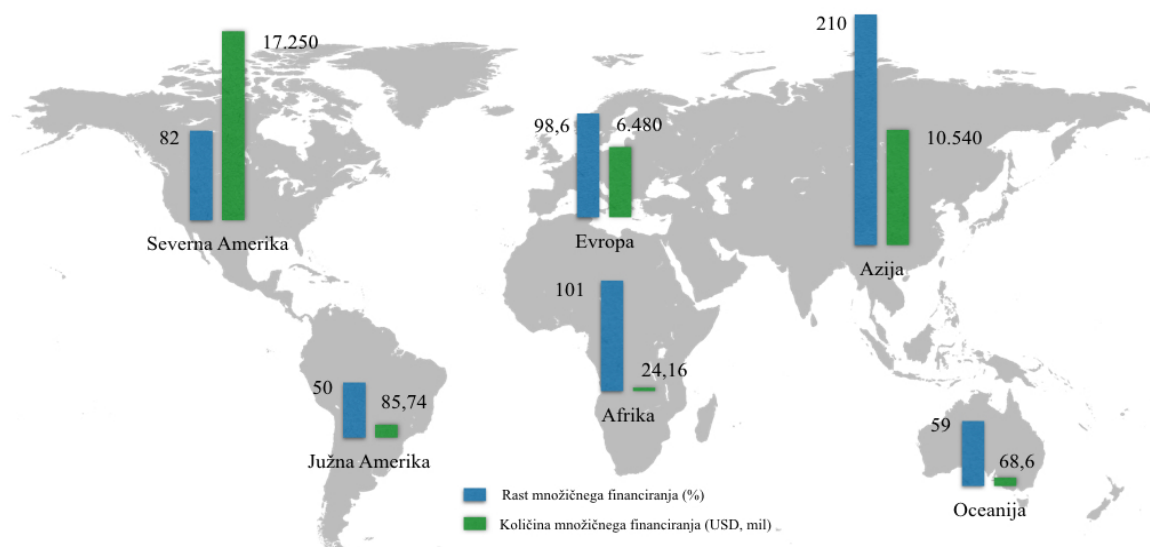


Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 13.

Za leto 2015 je poročilo Massolution predvidevalo, da bo količina financiranja, zbrana preko množičnega financiranja, zrasla na 34,4 milijarde USD, kar je predstavljeno na Sliki 7.

Največji obseg financiranja je še vedno v ZDA s 17,25 milijardami USD in še vedno 82 % rastjo trga. Največjo rast pa naj bi dosegel trg Azije (210 %), ki naj bi presegel 10 milijard USD in eksponentno prehitel Evropo. Ta je bila v letu 2014 skoraj na istem nivoju investiranja. Azija tako predstavlja drugi največji trg za množično financiranje in v prihodnosti lahko zaradi velike rasti pričakujemo, da bo celo prehitela ali vsaj dohitela ZDA. Rast ostalih celin je enakomerna. Afrika je dosegla sicer drugo največjo rast v svetovnem merilu, vendar je znesek množičnega financiranja daleč najmanjši. Podobno kot Afrika tudi v Južni Ameriki ni opazne večje nominalne rasti, kar kaže na problem jezika in kulture, saj je večina platform lociranih v severni polobli sveta in podpirajo predvsem anglosaksonski model razmišljanja. Presenetljivo ni napovedanih večjih sprememb v Oceaniji, ki je bila na začetku z Avstralijo na čelu, ena izmed vodilnih na tem področju.

Slika 7: Količina (v USD) in rast (v %) množičnega financiranja v letu 2015

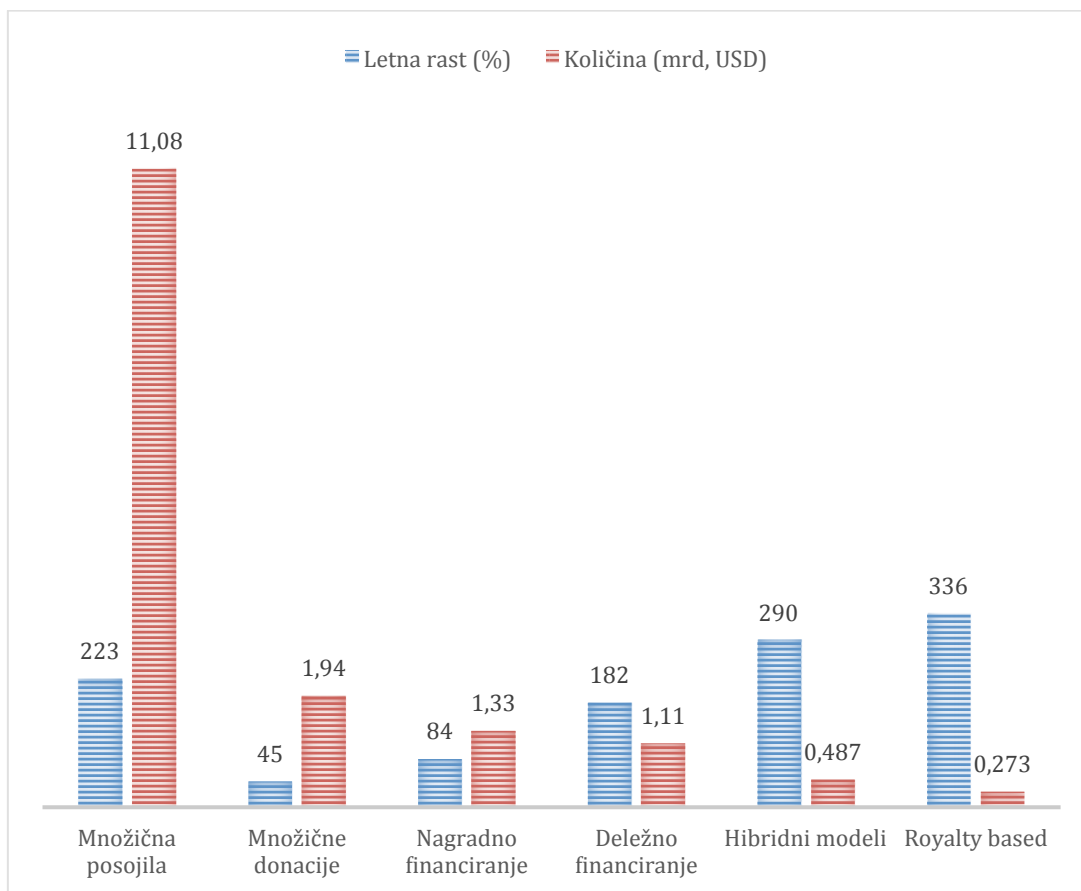


Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 22.

V obdobju med 2000-2005 so prevladovali donacijski modeli. Še danes vodilna platforma, ki je osnovana na donacijskem modelu JustGiving, je bila ustanovljena leta 2000. V letu 2005 pa se začne rast modelov dolžniškega financiranja. Takrat je bila ustanovljena ena največjih platform Kiva.org, ki deluje na neprofitni bazi in ponuja mikrokredite posameznikom iz nerazvitih držav. Strma rast modelov dolžniškega financiranja se je začela leta 2007 z ustanovitvijo platforme Lending Club. Indiegogo in Kickstarter, ki sta bila ustanovljena leta 2008 in 2009 pa sta spodbudila rast nagradnega modela financiranja. Platforme, ki temeljijo na lastniških modelih, so se ustanovljale hkrati, vendar niso dosegle enako hitre rasti zaradi zakonodajnih omejitev (Baskerville & Cordery, 2014).

Iz Slike 8 je razvidno, da je v letu 2014 model množičnih posojil zrasel za 223 % in predstavlja kar 68,4 % celotnega množičnega financiranja, veliko rast pa so dosegli tudi hibridni modeli. Še vedno sta v porastu donacijski in nagradni model, le lastniško financiranje beleži upad. Slednje ima največji potencial, da nadomesti financiranje tveganega kapitala, vendar se mora urediti področje zakonodaje na svetovni ravni, ne samo v ZDA.

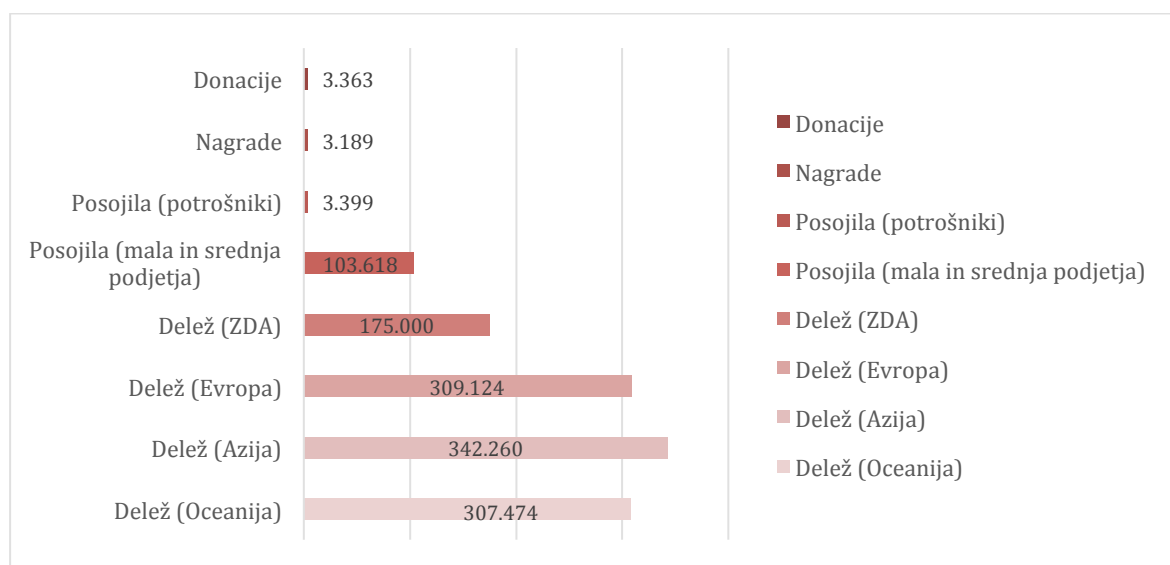
Slika 8: Količina (v USD) in rast (v %) financiranja na svetovni ravni po modelih v letu 2014



Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 14.

Povprečna velikost projekta se zelo razlikuje glede na model množičnega financiranja. Iz Slike 9 je razvidno, da je povprečna vrednost donacijske kampanje 3.363 USD, nagradne kampanje 3.189 USD in posojilne kampanje fizičnim osebam 3.399 USD. Povprečna vrednost posojil podjetjem v kampanji pa znaša 103.618 USD. Tudi deležni oz. lastniški modeli dosegajo visoke povprečne zneske. V ZDA znaša povprečna vrednost kampanje 175.000 USD, v Evropi in Oceaniji okoli 310.000 USD, v Aziji pa skoraj 350.000 USD. Prav zaradi velikosti transakcij pri lastniškem modelu, vsi subjekti, vpleteni v proces množičnega financiranja, vidijo velik potencial. Podjetja lahko zberejo večje zneske v začetni fazi poslovanja, platforme imajo večji promet in s tem večji dobiček, investitorji pa so lahko del večjih poslovnih zgodb.

Slika 9: Vrednosti kampanje glede na model množičnega financiranja v USD

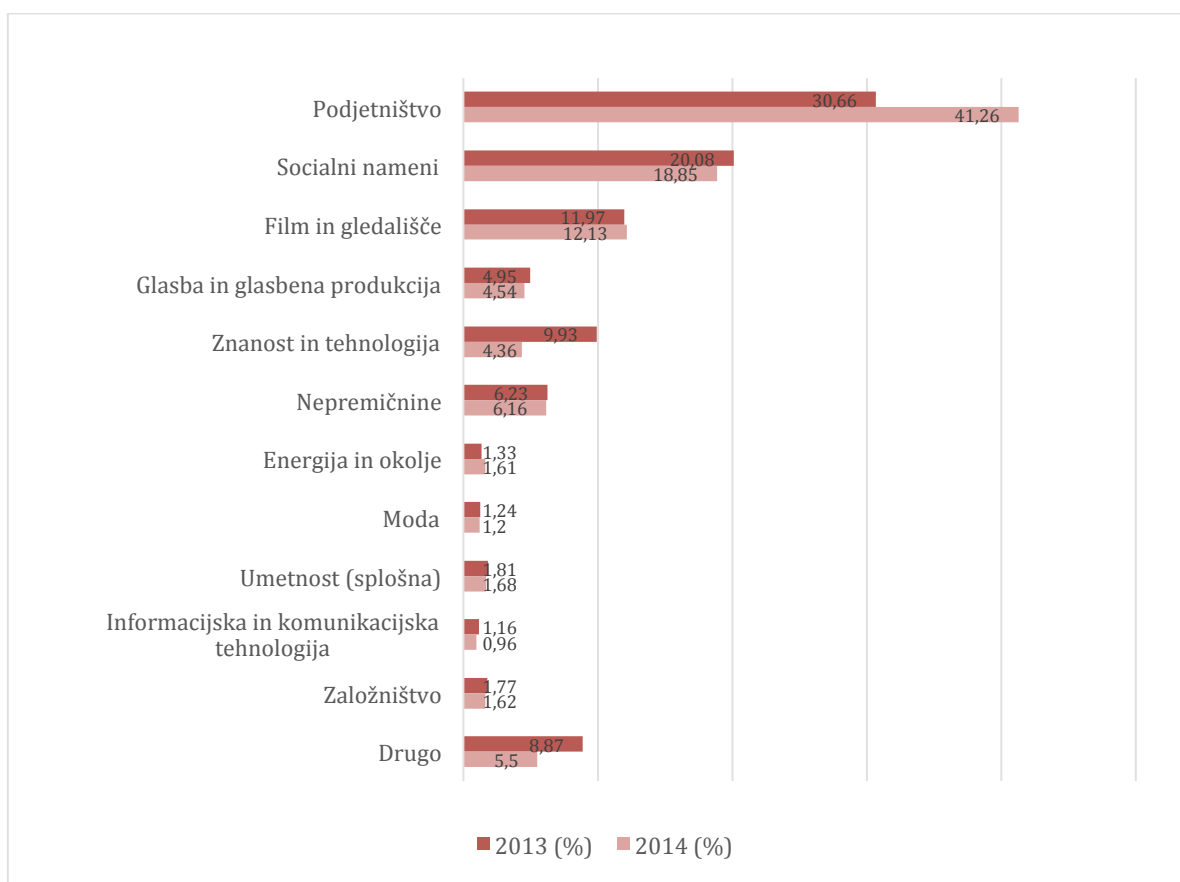


Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 15.

Kot smo že omenili, je bilo množično financiranje na začetku domena ustvarjalcev in socialnih projektov. Prilaskali sta si ga predvsem glasbena in filmska industrija ter neprofitne organizacije. To se je v zadnjih letih spremenilo. V letu 2012 so predstavljali socialni projekti 27,4 %, zagonska podjetja 16,6 %, film in glasba pa sta z 11,9 % in 7,5 % sledila celotni vrednosti množičnega financiranja (Massolution, 2013).

Po podatkih najnovejšega poročila Massolution Report 2015 so prvo mesto prevzela zagonska podjetja. Iz Slike 10 je razvidno, da so bila v letu 2013 in 2014 najpopularnejša in največja kategorija prav zagonska podjetja, ki predstavljajo 41,26 % dejavnosti množičnega financiranja. V prihodnosti lahko pričakujemo, da bodo prvo mesto obdržala zagonska in majhna podjetja. Prav tako se bodo morale platforme množičnega financiranja prilagoditi na vse večji in bolj zahteven trg, saj se je prav v letu 2012 začela povečana dejavnost Evrope in Severne Amerike v sprejemanju zakonodaje za kapitalsko in dolžniško množično financiranje.

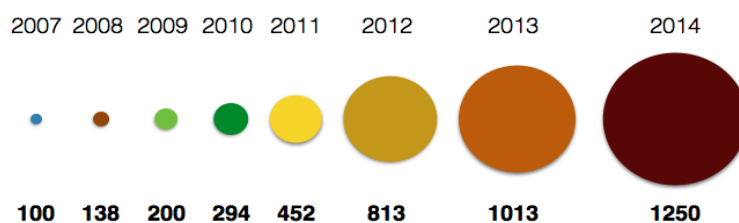
Slika 10: Kategorije množičnega financiranja (v %)



Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 55.

Nadaljuje se porast števila platform množičnega financiranja. Kot vidimo iz Slike 11, je bilo v letu 2007 le okoli 100 platform množičnega financiranja. V sedmih letih se je število platform zelo povečalo. Leta 2007 je bilo aktivnih le okoli 100 platform. Največji porast v številu je bil opažen med letom 2011 in 2012, saj se je število platform skoraj podvojilo. V letu 2014 je bilo že 1250 platform, vendar pa se ta rast umirja. Do sedaj so prevladovali nagradni in donacijski modeli platform množičnega financiranja. S potrditvijo JOBS Acta pa pričakujemo rast predvsem na področju platform z lastniškim modelom financiranja. Prav tako so do sedaj prevladovale platforme locirane v Evropi in ZDA, predvidevamo pa, da bodo v prihodnosti nosilci rasti števila platform predvsem iz azijskih držav, saj je tam rast največja.

Slika 11: Število platform množičnega financiranja v obdobju med 2007-2014



Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding industry report, 2015, str. 58.

Upravljanje s platformami množičnega financiranja je zahteven proces. Največ uspešnih platform je v ZDA in Evropi, saj so podporniki tudi najbolj seznanjeni s samim potekom množičnega financiranja in vedo, kaj ta prinaša. Napoveduje se zelo hitra rast na področju Azije v naslednjih letih zlasti zaradi dejstva, da ta način pridobivanja financ povečuje možnost dodatnih naložb, ker privlači pozornost velike množice, česar klasični načini ne ponujajo. Uspeh projekta, da zbere denar, je močno odvisen od lastnika projekta in njegove zmožnosti mobiliziranja množice preko lastne socialne mreže. Množično financiranje na neki način izkorišča prednost skupnosti, lokalizacije in inovacije ter pripomore k ekonomski dejavnosti in zaposlenosti, zlasti v panogah, kjer ni lahko pridobiti začetnih financ (Ramos, 2014).

De Buysere et al. (2012) prav zaradi velikega zanimanja in porasti števila platform množičnega financiranja opozarjajo na potencialne ovire za razvoj v prihodnosti. Med njimi poudarjajo prevaro, težavo določitve optimalnega zneska, ki ga hoče posameznik zbrati v kampanji, komunikacijo po končanju kampanje, zanesljivost podatkov in analiz kampanj ter konflikt interesa. Lastniki projektov namreč pogosto namerno zavajajo javnost z neresničnimi podatki o finančni uspešnosti kampanje.

3.1.1 Vodilne spletne platforme množičnega financiranja

Kot smo omenili, se trgi različno odzivajo na podporo zagonskih podjetij in novih idej. ZDA so vedno veliko pozornosti namenile inovacijam. Njihov trg tveganega kapitala in podpora podjetništvu je zelo razvita, zato ni čudno, da začetki množičnega financiranja izvirajo prav od tam. Po številu platform je presenetljivo prva Evropa, ki je imela konec decembra 2014 600 platform, sledijo ZDA s 375, Azija z 169, Južna Amerika s 50, Oceanija s 37 in Afrika s 17 registriranimi platformami (Statista, 2016). V naslednjih letih se napoveduje umirjena rast platform množičnega financiranja predvsem v nerazvitih državah s poudarkom na Aziji, kjer je trenutno tudi največja rast sodelujočih tega fenomena.

Tabela 6: Vodilne donacijske in nagradne platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek

	Platforma	Znesek (USD v mil)	Tip modela	Država
1	JustGiving	750-1000	Donacija	VB
2	GoFundMe	450-500	Donacija/Nagrada	ZDA
3	Kickstarter	400-450	Nagrada	ZDA
4	Indiegogo	300-350	Donacija/Nagrada	ZDA
5	Youcaring	150-200	Donacija	ZDA
6	Fundly	100-150	Donacija	ZDA

Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 80.

Iz Tabele 6 je razvidno, da vodilne donacijske in nagradne platforme izhajajo iz področja VB in ZDA. Vodilna platforma JustGiving je pričela z delovanjem že leta 2000, njen cilj pa je zbiranje donacij v socialne namene. Anglosaksonske države imajo močno razvito kulturo doniranja in sponzoriranja različnih socialnih projektov, zato koncentracija tovrstnih spletnih strani v ZDA in VB tudi ne preseneča.

Tabela 7: Vodilne dolžniške platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek

	CFP	Znesek (USD v mil)	Tip modela	Država
1	LendingClub	> 4000	Posojilo	ZDA
2	Prosper	> 2000	Posojilo	ZDA
3	Ratesetter	300-350	Posojilo	VB
4	Zopa	300-350	Posojilo	VB
5	Lendinvest	250-300	Posojilo	VB

Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 81.

Dolžniški modeli platform so se razvili kot odgovor na bančno finančno krizo, ki je bila najmočnejša prav na trgu ZDA. Kot odziv trga na nastalo situacijo je prišlo do hitre rasti inovativnih načinov financiranja prav na teh trgih. Podjetja so na ta način prišla do dolžniških virov in se izognila strogim bančnim omejitvam. Tudi VB ima zelo razvit bančni sektor in ni presenetljivo, da prav v teh državah prihaja do preboja novih načinov financiranja.

Tabela 8: Vodilne lastniške platforme v letu 2014 in skupni investirani znesek

	CFP	Znesek (USD v mil)	Tip modela	Država
1	EquityNet	250-300	Kapital	ZDA
2	Fundable	150	Kapital	ZDA
3	Angelist	100	Kapital	ZDA
4	Crowdfunder	75-100	Kapital	ZDA
5	CrowdCube	75-100	Kapital	VB
6	WeAreCrowdfunding	50-75	Kapital	ZDA
7	OurCrowd	50-75	Kapital	Izrael

Vir: Massolution, 2015CF The Crowdfunding Industry Report, 2015, str. 81.

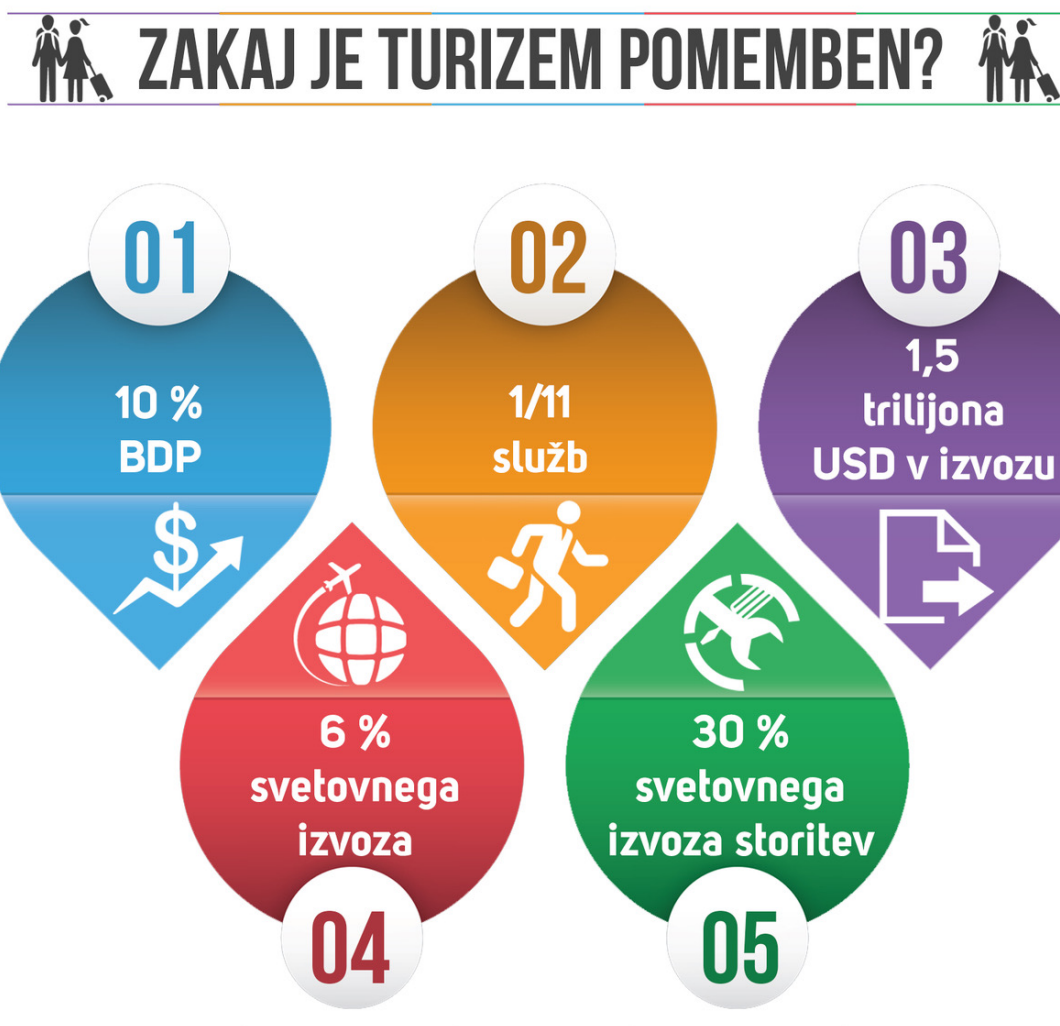
Po podatkih iz Tabel 6, 7 in 8 je razvidno, da v vseh modelih prevladujejo ameriške in angleške platforme, kjer je množično financiranje tudi najbolj razvito. Največje vsote zbranega denarja dosegajo dolžniški modeli platform, ki jim sledijo donacijski modeli. Ti bodo tudi v naslednjih letih prevladovali, saj sta ravno ta dva modela najprimernejša za financiranje zagonskih podjetij in socialnih projektov. S spremembo zakonodaje v ZDA pa se napoveduje tudi rast lastniških modelov.

3.2 Množično financiranje in turizem

Turizem v svetovnem merilu raste že šest let zapored. Od leta 2009 vsako leto v povprečju za 4 do 5 %. V letu 2015 je bilo v svetovnem turizmu 1,2 milijardi prihodov, kar predstavlja preko 10% svetovnega bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). V zadnjih desetih letih je eden izmed najhitreje rastočih panog na svetu in je močno povezana z razvojem celotnega gospodarstva. Postal je gonila sila družbeno-gospodarskega napredka in predstavlja, po eni strani ekonomski, po drugo strani pa sociološki fenomen. V turizmu je zaposlen vsak 11 prebivalec in predstavlja več kot 30 % svetovnega izvoza storitev.

Obseg poslovanja v turizmu je enak ali celo presega izvoz nafte, živil in avtomobilske panoge. Postal je eden od glavnih ustvarjalcev v mednarodni trgovini in predstavlja glavni vir dohodka za mnoge države v razvoju. To globalno širjenje turizma ima močan vpliv tudi na ostale panoge, kot so gradbeništvo, kmetijstvo in seveda telekomunikacije, kar prikazuje Slika 12 (UNWTO, 2016).

Slika 12: Zakaj je turizem pomemben?



Vir: UNWTO, *Why tourism?*, 2016.

Turistične destinacije so v večini primerov odvisne od majhnih in srednje velikih podjetij, ki ponujajo različne turistične produkte in storitve. Buhalis in Costa (2006) omenjata primer Francije, kjer je že leta 2006 94 % podjetij v turizmu zaposlovalo manj kot 10 ljudi in predstavljalo več kot 48 % zaposlitev v turizmu. Kot smo že zgoraj omenili, so majhna podjetja najbolj podvržena hitrim spremembam in najtežje prihajajo do ustreznega in cenovno ugodnega kapitala. Prav zaradi teh lastnosti bi lahko bila podjetja, ki poslujejo v turizmu, zanimiva za množično financiranje.

Predhodne raziskave o množičnem financiranju so bile osredotočene na samo dinamiko pojava in se niso osredotočale na posamezne industrije. Huiying, Zhisheng, Bin in Yu-Shan (2016) so se v raziskavi osredotočili na turizem kot panogo. Narejena je bila empirična analiza 1701 projektov platforme Trevolta v obdobju 2013-2014, ki je pokazala, da sta kakovost informacij in dobrodelna usmerjenost projektov zelo pomembna, ko gre za

množično financiranje v turizmu. Prav tako imajo velik vpliv socialne mreže. Analiza platforme TravelStarter, kjer smo analizirali 20 turističnih projektov, je pokazala podobne rezultate. Prihaja do manjših razlik, ker gre v tem primeru za projekte izključno iz področja turistične panoge in ne za popotniške projekte.

Dejavniki, ki vplivajo na udeležbo v množičnem financiranju, nimajo samo finančnega vzvoda. Galuszka in Bystrov (2014) poudarjata nefinančne motive pri podpori določenega projekta. V turizmu, predvsem v popotništvu, je množično financiranje podobno množičnemu financiranju v umetnosti, kjer prevladujejo donacijski modeli. Podporniki se odločajo na podlagi čustev in v večini primerov ne prejmejo nagrad. Platforma TravelStarter je donacijski model spremenila v nagrajevalni model in se približala modelom, ki delujejo v tehnologiji. V zameno za finančno podporo podporniki prejmejo turistično storitev na destinaciji, kjer se projekt nahaja v obliki nočitve, dnevnega izleta, vodene ture, zato čustvena nota ni toliko pomembna. Mollick (2013), Balboni, Kocollari in Pais (2014) ter Inbar in Barzilay (2014) izpostavljajo pomen predstavitvenega videa v kampanji, ki dviguje kakovost projekta. Prav tako je pomembno kakovostno besedilo in slike, ki pozitivno vplivajo na uspešnost projekta (Josenssen, Michaelis & Mullerleile, 2014). V primeru projektov s področja popotništva in turizma je to eden izmed najpomembnejših dejavnikov uspeha in vpliva na višino zbranega zneska (Huiying et al., 2016, TravelStarter, 2016).

Na področju množičnega financiranja osebne socialne mreže lastnikov projekta zagotavljajo prednosti pri izmenjavi informacij in dopolnjujejo druge odločilne dejavnike, ki motivirajo vlagatelje (Zheng, Li, Wu, & Xu, 2014). Ustvarjalci delijo URL svojega projekta in pozivajo njihove družine in prijatelje, da jih podprejo in delijo naslov med svoj krog prijateljev in znancev. Tisti, ki imajo več povezav, lažje dosežejo svoj cilj. Dejavnik socialnih povezav je ključen, ko gre za projekte v turizmu.

Primer projekta Na Poljani, ki je bil objavljen na platformi TravelStarter decembra 2014 kot pilotni projekt, dokazuje, kako moč socialnih povezav vpliva na uspešnost projekta bolj kot ostali dejavniki. Projekt je izpolnil vse zaželeno pogoje, predvsem s čustveno zgodbo, saj je šlo za čudovit nastanitveni objekt, lastnik pa je bil oče štirih otrok. Opis projekta, slike in video so bili kakovostni, prav tako je bil optimalno zastavljen cilj v znesku 5.000 USD. Nagrade so bile raznolike, usmerjene tako na lokalne prebivalce kot tudi na potencialne turiste. Edini negativni dejavniki so bile socialne povezave, saj je bila prisotnost projekta na socialnih medijih skoraj nična. Zelo opazna je nemoč prenesti svoje sporočilo v širšo javnost, predvsem z delitvijo projekta preko socialnih medijev. Kampanja je v 90 dneh zbrala 661 USD s strani 26 podpornikov. Medtem ko je projekt Safehouse hostel prav zaradi dobrih socialnih povezav in močne prisotnosti na socialnih medijih ter podpore lokalne skupnosti, presegel zastavljen cilj in v 90 dneh zbral 13.303 USD, čeprav njegova zgodba ni imela čustvene note in je šlo za čisto tradicionalen turističen projekt. Kot je razvidno iz Tabele 9, je bil lastnik kampanje zelo dejaven preko vseh na tem mestu

izpostavljenih socialnih medijev in je jasno komuniciral svoje cilje in zelo učinkovito nagovarjal podpornike svojega projekta.

Zaradi dobrih socialnih povezav in močne komunikacije preko družbenih medijev je cilj presegel projekt Guide Like You, francoska platforma za lokalne vodiče. Mlada ekipa z jasno načrtano trženjsko kampanjo je hitro prepoznala pozitiven vpliv množičnega financiranja in pridobila na svojo stran številne francoske medije. Iz Tabele 9 lahko razberemo zelo veliko število delitev poziva kampanje v primerjavi z ostalimi projekti. Za uspešno kampanjo je bilo v njihovem primeru zelo pomembno tudi konstantno ter predvsem zelo jasno pozivanje k podpori projekta. Na drugi strani je nedejavnost slovenskega projekta hišk na drevesu (*angl. Dreams in the Treetops*) rezultirala v neuspešni kampanji. Od obeh tujih uspešnih kampanj se razlikuje predvsem po neaktivni socialni bazi, ki ni uspela deliti zgodbe projekta. Opaziti je bilo tudi nedefinirano in neaktivno obveščanja javnosti.

Tabela 9: Primerjava dejavnosti na socialnih medijih in zbranimi sredstvi (v USD) med projekti na platformi TravelStarter

	Safehouse Hostel	Guide Like You	Na Poljani	Dreams in the Treetops
Facebook všečki	1845	1896	63	2519
Twitter sledilci	1103	671	2	---
Instagram sledilci	513	219	---	4
Delitve	53	123	3	2
Jasen poziv k sodelovanju	+++	++++	-	--
Pošiljanje elektronskih pošt	+++	++++	++	-
Zbrana sredstva (USD)	13.303	12.500	661	710
Število donatorjev	52	131	26	13

Vir: TravelStarter, Interni podatki, 2016.

Vse lastnosti turizma kot panoge kažejo, da je le-ta primerna za iskanje začetnih virov s pomočjo množičnega financiranja. Prevladujejo predvsem majhna podjetja, ki se morajo neprestano prilagajati spremembam na trgu in spreminjati svoje produkte ali storitve in vpeljevati inovativne rešitve. Primerni so vsi modeli množičnega financiranja. V prihodnosti bo zanimiv predvsem lastniški model, ki ima ravno na področju turizma velike možnosti za hiter razvoj predvsem pri financiranju kapitalno intenzivnih vej turizma, kot je gradnja hotelskih kompleksov, zabaviščnih parkov ter ostalih nastanitvenih zmogljivosti. Kot glavne ovire za razvoj množičnega financiranja bi izpostavili pomanjkanje znanja na področju novih načinov promocije s pomočjo družbenih omrežij, omejene osebne povezave in premajhne ter neizkušene skupine, ki pripravljajo projekt na platformi. V

večini primerov je to lastnik že aktivnega, najpogosteje družinskega podjetja, ki se ne more popolnoma osredotočiti na samo kampanjo.

Platforme za množično financiranje ponujajo dva različna načina financiranja. Model vse ali nič (*angl. fixed model*), v katerem lastnik projekta postavi ciljni znesek in zadrži vsa zbrana finančna sredstva v primeru, da je cilj dosežen. V primeru, da ciljni znesek kampanje ni dosežen, se celoten znesek zbranih sredstev vrne podpornikom. Pri prilagodljivem (proženem) modelu financiranja (*angl. flexible model*) pa lastnik projekta zadrži ves zbrani denar, tudi v primeru, da ciljni znesek za izvedbo projekta ni bil dosežen. Ko gre za nagrajevalni model množičnega financiranja, je nekaj študij poskušalo raziskovati vpliv teh dveh načinov financiranja na uspeh projekta in ugotovilo, da je manjše in bolj prilagodljive projekte bolje financirati preko prožnega modela, za večje in manj prilagodljive pa je bolj primeren model vse ali nič torej fiksni model financiranja (Cumming, Leboeuf & Schwienbacher, 2014). Huiying, Zhisheng, Bin in Yu-Shan (2016) predvidevajo, da je za turistične projekte bolj primeren prožen model, saj gre v večini primerov za manjše zneske. Platformi Trevolta in TravelStarter ponujata obe možnosti.

3.3 Pregled slovenskih projektov na tujih portalih množičnega financiranja

V Sloveniji je temelje množičnega financiranja postavila Iniciativa Slovenia Coworking leta 2012, ki je bila ustanovljena z namenom zagotavljanja optimalnih pogojev delovanja za samozaposlene in manjše delovne skupine. Prizadevala si je predvsem za promocijo sodelovanja (*angl. coworking*), ki omogoča delitev delovnega prostora z drugimi ustvarjalci in s tem zmanjšanje stroškov najema. Obenem poteka spontano mreženje, katerih končni produkti so novi projekti in inovacije. Zaznali so, da je za uspeh ključno začetno financiranje, tako se je skoraj istočasno oblikovala iniciativna Slovenia Crowdfunding, ki je preko platforme crowdfunding.si začela krepiti kulturo množičnega financiranja v Sloveniji.

Prvi slovenski projekt na Kickstarterju je bil LLSTOL leta 2012. Zbral je 21.956 USD s strani 106 podpornikov. Od takrat so slovenski projekti na platformah množičnega financiranja zbrali že več kot 4 milijone USD. Številnim v takšni fazi razvoja ne bi uspelo zbrati začetnega kapitala na tradicionalen način (Slovenia coworking, 2016).

V letu 2015 so bili na dveh najprepoznavnejših platformah Kickstarter in Indiegogo predstavljeni 103 slovenski projekti, ki so skupaj zbrali 1.572.766 EUR (Tabela 10). Po podatkih iz infografike, ki jo je pripravil Berce (2015), je bila uspešnost 26 %. V primerjavi z letom 2014 se je število projektov skoraj podvojilo.

Tabela 10: Število objavljenih projektov na platformah Indiegogo in Kickstarter

Leto	2012	2013	2014	2015
Število	7	31	59	103

Vir: Ž. Berce, Slovenske Kickstarter & Indiegogo kampanje leta 2015, 2016.

Berce pravi, da so »lani ekipe v zameno za podporo pripravile 944 nagrad (leta 2014 pa 479), njihove kampanje pa je podprlo 12.645 podpornikov, kar je občutno manj kot leta 2014. Dve leti nazaj je namreč slovenske kampanje podprlo kar 19.320 podpornikov. To bi si lahko razlagali predvsem z dejstvom, da je bilo treba za nagrade odšteti več.« Med najbolj priljubljenimi kategorijami sta še vedno oblikovanje in tehnologija.

Tabela 11: 20 najuspešnejših slovenskih projektov množičnega financiranja v letih 2013 do 2015

Projekti	Platforma	Zbrani znesek (USD)	Kategorija	Leto
FlyKly Smart Wheel	Kickstarter	701.239	Oblikovanje	2013
Goat Mug	Kickstarter	458.071	Oblikovanje	2015
SipaBoards	Kickstarter	344.638	Oblikovanje	2015
Lumu	Kickstarter	318.877	Oblikovanje	2015
Chipolo	Kickstarter	293.014	Tehnologija	2013
Red Pitaya	Kickstarter	256.125	Tehnologija	2013
Lumu	Kickstarter	244.085	Oblikovanje	2013
ONDU 2015	Kickstarter	124.182	Oblikovanje	2015
Zen Egg	Kickstarter	111.144	Oblikovanje	2015
ONDU Pinhole Cameras	Kickstarter	109.391	Oblikovanje	2013
Trobla	Kickstarter	58.941	Oblikovanje	2015
Scoutee	Kickstarter	53.587	Tehnologija	2015
Kefirko	Kickstarter	52.694	Pijača	2014
Let's bring Laibach ...	Indiegogo	52.592	Glasba	2015
Boomerang	Kickstarter	50.667	Oblikovanje	2012
Less	Kickstarter	48.411	Igre	2015
Swich	Kickstarter	45.280	Oblikovanje	2014
Olaf Scooters	Kickstarter	47.734	Oblikovanje	2014
Musguard	Kickstarter	44.633	Oblikovanje	2013
PowUnity	Indiegogo	39.626	Tehnologija	2015

Vir: M. Borštnik, Množično financiranje in Slovenci, 2014

Iz Tabele 11 je razvidno, da sta med slovenskimi projekti najbolj popularni mednarodni platformi Kickstarter in Indiegogo. Na Kickstarterju največkrat zbirajo denar projekti iz kategorij, kot so oblikovanje, tehnologija, igre. Na Indiegogo pa se predstavljajo projekti, povezani z glasbo, filmom, zdravjem. Platformi se razlikujeta predvsem po tem, da Kickstarter omejuje določene kategorije in da gre za kampanje na vse ali nič. To naj bi

dalo v očeh podpornikov projektom določeno verodostojnost. Na drugi strani je Indigogo platforma, kjer je prisotnih veliko več projektov, saj ima zelo velik spekter kategorij in ni toliko restriktivna. Pri sami kampanji se lahko lastnik projekta odloči, ali bo šlo za model vse ali nič ali za prožni model, kjer mu ni potrebno vračati denarja, v primeru, da ne zbere ciljni znesek.

3.3.1 Vodenje uspešne kampanje

Množično financiranje je dober način za pridobivanje zagonskega kapitala, vendar pa je treba zelo dobro načrtovati kampanjo. Zaradi vedno večjega števila udeležencev ta pred leti zelo alternativen način postaja vse bolj klasično trženjsko orodje. Kampanje so zelo profesionalne, zahtevajo časovno daljše predpriprave, več je ljudi, ki pokrivajo različna področja in so na koncu tudi dražje. Ključni koraki uspešne kampanje so poleg kakovostnega projekta še (TravelStarter, 2016):

1. Poslovni načrt, kjer je opisan projekt in opredeljeni finančni cilji

Zelo jasno mora biti opisano, kaj se s projektom želi doseči in kaj se bo z zbranim denarjem naredilo. Načrt je lahko preprost, lastnik projekta pa se mora zavedati, da zbira denar od ljudi, ki imajo v večini primerov sebični interes. S produktom oz. projektom se morajo poistovetiti in imeti jasno predstavo o končnih ciljih. Kampanja množičnega financiranja je zelo podobna lansiranju novega produkta na trg. Pomembno je opredeliti trg in končne kupce, ki jih hočemo targetirati. Podporniki morajo dobiti informacije tudi o zgodbi v ozadju. O tem, kako je do ideje prišlo ter zakaj je ta projekt poseben in vreden njihove podpore.

2. Testni razvoj projekta

V primeru, da gre za proizvod je pomembno, da se izdelata prototip in s tem izogne morebitnim tehničnim oviram, ko se po uspešni kampanji začne produkcija. Treba je tudi upoštevati, da so podporniki najverjetneje lokacijsko razpršeni in v finančne plane vključiti tudi stroške dostave.

3. Upoštevanje pravne zaščite

Kot smo že omenili, je objava projektov na platformah množičnega financiranja lahko tudi tvegana, predvsem v primerih, ko gre za tehnološko inovativen proizvod. Ker v večini primerov lastnikom primanjkuje kapitala, da bi idejo zaščitili, to lahko resno ogrozi poslovanje v prihodnosti. Projekt je javen in konkurenčna podjetja lahko hitro posnemajo proizvod. Treba se je posvetovati s strokovnjaki na področju industrijske in intelektualne lastnine in skušati pravno zaščititi idejo. Če je to predrago, je potrebno razviti produkt do konca in po končani kampanji takoj začeti s prodajo končnim kupcem.

4. Zanimiva predstavitev z dobro video predstavitvijo

Predstavitev projekta mora biti skrbno načrtovana. Poznavanje trga in potencialnega kupca omogoči podjetniku, da jasno predstavi svoj produkt. Vsaka zgodba video predstavitev

morata apelirati na čustva končnih potrošnikov in jim vzbuditi željo, da to idejo podprejo. Video je ključni del predstavitve, skrbno pa morajo biti opredeljene nagrade, ki jih projekt ponuja, ter seveda končni znesek.

5. Vzpostavitev komunikacijske infrastrukture

Omenili smo, da množično financiranje postaja orodje za nov kanal marketinga in promocije. Komunikacijski načrt je eden izmed najpomembnejših sestavin dobre kampanje. V zadnji dveh letih uspešne kampanje namenijo več kot leto dni priprav na relativno kratko kampanjo, ki v večini primerov traja 30 dni, največ pozornosti pa namenijo prav komunikacijski strategiji.

3.3.2 Dinamika podpore projektov

Kampanje množičnega financiranja v večini primerov trajajo le nekaj tednov, zato je ključno razumevanje vedenja podpornikov. Njihova podpora na začetku, v sredini ali na koncu kampanje se zelo razlikuje. Kuppuswamy in Bayus (2015) sta analizirala dinamiko podpore projektov. Z empirično raziskavo 14.704 projektov, ki so bili objavljeni na platformi Kickstarter v obdobju med 1. 1. 2010 in 31. 12. 2011, sta prišla do naslednjih ugotovitev:

- podpora projektov skozi obdobje kampanje ni enotna. Verjetnost, da množica podpre projekt, je večja v prvem in zadnjem tednu kampanje. Ljudje podprejo več projektov med tednom, sobota pa je najslabši dan za podporo;
- vzorec podpore v procesu množičnega financiranja je v obliki črke U za vse vrste projektov (neuspešne ali uspešne; majhne ali velike; tehnološke ali socialne);
- prisoten je močan vpliv konca kampanje in zadnjega možnega roka podpore, zato se podpora v zadnjem tednu poveča;
- ko projekt preseže cilj, podporniki težje donirajo;
- v izbranem vzorcu projektov je vidna tako imenovana Kickstarterjeva utrujenost, kar pomeni, da je število drugih aktivnih projektov na platformi negativno povezana s podporo;
- za izbrani vzorec ni nobenih dokazov za »Blockbuster effect«, v katerem projekt z veliko podporniki črpa potencialne podpornike ostalih projektov, ki niso tako razsežni;
- podpora s strani prijateljev in družine je prisotna v prvem tednu in nekaj dni pred koncem kampanje;
- večina vlagateljev je v katerikoli točki obdobja financiranja enkratni podpornik in najverjetneje izhajajo iz ustvarjalčevega lastnega socialnega kroga;
- ko se projekt približa zastavljenemu cilju, se podpora monotono poveča. Pri tem gre za »Kickstarter effect«, ki predvideva, da pride do dejavnosti, ki porine podporo preko cilja;
- potencialni podporniki se odzivajo na stanje v kampanji in spremljajo, koliko je bilo že zbranega in koliko projekt še potrebuje za uspeh;

- podpora projektu je pozitivno povezana z informiranjem podpornikov o stanju v kampanji; največ informacij lastniki projektov objavijo v prvem tednu in zadnje tri dni pred zaključkom kampanje.

Tabela 12: Statistika projektov na platformi Kickstarter od 1. 1. 2010 do 31. 12. 2011

Spremenljivke	Srednja vrednost	Mediana	Stand. Dev.	Min.	Maks.
Dosežen cilj (1 = da)	0,41	0,00	0,49	0,00	1,00
Ciljni znesek	9907,24	3500,00	179083,70	1,00	21474836,00
Zbrani znesek (USD)	2160,22	1045,00	3464,74	1,00	95055,00
% doseženega zneska	62,39	31,78	149,05	0,00	15454,20
% ciljnega zneska zbran v prvem tednu	21,32	9,67	47,36	0,00	4223,61
Razlika do ciljnega zneska v zadnjem tednu v %	51,80	74,17	116,38	12150,00	100,00
Dolžina kampanje v dneh	43,47	36,00	17,87	21,00	92,00
Število podpornikov	28,63	18,00	35,06	1,00	955,00
Število podpornikov v prvem tednu	9,31	6,00	11,75	1,00	261,00
Število podpornikov v zadnjem tednu	6,21	2,00	11,82	1,00	202,00
Povečanje števila podpornikov po dnevih	0,64	0,00	1,80	0,00	244,00
Povprečni znesek podpore (USD)	70,57	51,62	74,39	1,00	1262,50
Število kategorij pri nagradah	7,59	7,00	3,34	1,00	31,00
Najvišji znesek nagrade (USD)	339,94	100,00	672,22	1,00	10000,00
Video predstavitev (1 = da)	0,78	1,00	0,41	0,00	1,00
Število dni v rubriki 50 najpopularnejših	0,32	0,00	1,78	0,00	41,00
Število posodobitev informacij za uporabnike v prvem tednu	0,49	0,00	1,08	0,00	24,00

se nadaljuje

*Tabela 12: Statistika projektov na platformi Kickstarter od 1. 1. 2010 do 31. 12. 2011
(nad)*

Spremenljivke	Srednja vrednost	Mediana	Stand. Dev.	Min.	Maks.
Število posodobitev informacij za uporabnike v zadnjem tednu	0,42	0,00	0,96	0,00	19,00
Število posodobitev informacij za uporabnike	1,95	1,00	3,32	0,00	83,00
Število aktivnih projektov (x1000)	1,86	2,21	0,59	0,27	2,59
Lastnik je že podprl projekt nekoga drugega (1 = da)	0,21	0,00	0,41	0,00	1,00

Vir: V. Kuppuswamy & B. Bayus, Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter, 2015, str. 29.

Čeprav se raziskava nanaša zgolj na platformo Kickstarter in model nagradnega financiranja, nekatere rezultate lahko apliciramo na ostale modele. Agrawal et al. (2015) pravijo, da je tudi pri lastniškem modelu zelo pomembna podpora družine in prijateljev, predvsem v začetni fazi kampanje. Pri nagradnem in dolžniškem modelu so prav tako pomembne socialne povezave (Zhang & Liu, 2012, Agrawal et al., 2015), ki pa nimajo nobenega vpliva pri donatorskem modelu.

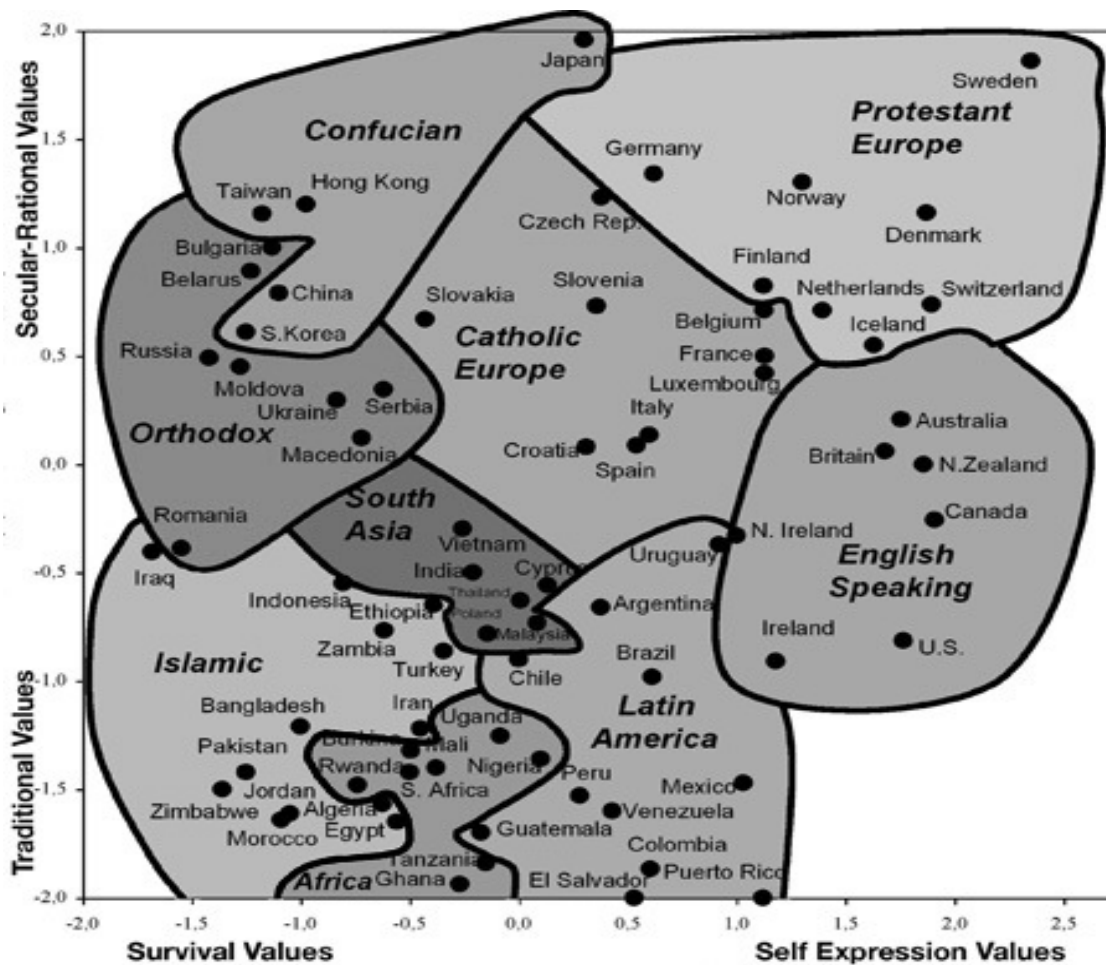
V Tabeli 12 so zajeti podatki, ki jih mora vsak podjetnik poznati, ko se odloča za sodelovanje na eni izmed platform množičnega financiranja. V večini primerov so ciljni zneski majhni in znašajo 9.900 USD na projekt. Uspešen projekt v povprečju zbere 3.500 USD s strani več kot 25 podpornikov, povprečni znesek podpore znaša 70 USD. Veliko projektov si postavi previsoke cilje (Mollick & Kuppuswamy, 2014), kar negativno vpliva na podporo, saj je raziskava pokazala, da se podporniki odločajo glede na višino že zbranega denarja. V praksi, prav zaradi tega dejstva, podjetniki postavijo prenizek cilj. Sicer si s tem zagotovijo, da se v kampanji cilj preseže, vendar avtorja opozarjata na lastnost podpornikov, ki prenehajo s podporo, ko projekt preseže cilj (Kuppuswamy & Bayus, 2015, str. 21).

3.3.3 Vpliv kulturnih razlik na podporo projektov

Geografska lokacija in kulturne razlike sta pogosto dva negativna dejavnika pri menjavi, ker povzročata višje transakcijske stroške. Vpliv geografske lokacije se z leti zmanjšuje zaradi napredka v tehnologiji, ki pa ne more premostiti obstoječih kulturnih razlik med

narodi. V procesu množičnega financiranja sodelujejo milijoni posameznikov, ki prihajajo iz več kot 190 držav in različnih kultur. V Sliki 13 je prikazan zemljevid, ki ponazarja kulturne razlike, ki bi lahko vplivale na odločitev o podpori projektov. Dokazano je, da kulturne razlike vplivajo na odločitve o potovanju in izbiro partnerja (Burtch, 2013). Jezik, religija, izobrazba, način komuniciranja ter norme in vrednote močno vplivajo na obnašanje ljudi in njihovo pripravljenost za sodelovanje.

Slika 13: Zemljevid kulturnih razlik



Vir: G. Burtch, *An Empirical Examination of the Antecedents and Consequences of Investment Patterns in Crowd-Funded Markets*, 2013, str. 69.

Burtch (2013, str. 51) v svoji doktorski disertaciji predvideva, da imajo kulturne razlike vpliv na odločitev o podpori projekta. Dokaže, da podporniki preferirajo projekte, ki so jim kulturno bližje. Zanimiva je ugotovitev, da to velja le v primeru, če se teh kulturnih razlik zavedajo. Raziskava je bila narejena na podlagi podatkov platforme Kiva.org zaradi njene specifične delovanja. Stroški distribucije, ki so povezani z geografsko oddaljenostjo, ne obstajajo, platforma pa pokriva transakcijske stroške in stroške mikrokredita, tako se kreditodajalec odloča, komu bo dal posojilo na podlagi drugih dejavnikov.

Zastavljene in dokazane so bile naslednje hipoteze (Burtch, 2013, str. 62):

- (1) Večje kulturne razlike med kreditojemalcem in posojilodajalcem rezultirajo v manjšem številu mikrokreditov.
- (2) Večja fizična oddaljenost med kreditojemalcem in posojilodajalcem rezultira v manjšem številu mikrokreditov.
- (3) Na negativni vpliv kulturnih razlik na število mikrokreditov bo vplivala geografska lokacija in bo močnejši pri geografsko bližjih projektih in šibkejši pri geografsko oddaljenih projektih.

4 ZASNOVA RAZISKAVE IN METODOLOGIJA

Empirični del magistrske naloge je zasnovan na kvalitativni raziskovalni metodologiji. Glavne značilnosti teh raziskav so, da analiza podatkov ne temelji na uporabi statističnih metod, da je zbiranje podatkov nestrukturirano in da je rezultat pridobitev osnovnega razumevanja proučevanega problema. Omogoča poglobljen vpogled v preučevano problematiko na podlagi podatkov, pridobljenih največkrat na osnovi majhnih vzorcev, z aktivnim posredovanjem raziskovalca (Merriam, 2009). Tak pristop je primeren, ker gre za relativno novo in še ne popolnoma raziskano področje podjetniškega delovanja in odločanja.

Uporabili smo metodo polstrukturiranega globinskega intervjuja, z analizo vsebine pa smo nato skušali odgovoriti na postavljena raziskovalna vprašanja. Za kvalitativni raziskovalni pristop smo se odločili zaradi preučevanja razmeroma novega in še ne popolnoma raziskanega področja podjetniškega delovanja in odločanja – pojava množičnega financiranja kot oblike financiranja podjetniških idej. Na ta način želimo pridobiti poglobljen in celosten vpogled v preučevano problematiko ob upoštevanju različnih perspektiv. Kvalitativni raziskovalni proces ni osnovan na hipotezah, temveč na okvirnih raziskovalnih vprašanjih (Vogrinc, 2009), na katera skušamo odgovoriti s pomočjo podatkov, ki smo jih pridobili na podlagi nekega manjšega vzorca. Najpogosteje analiziramo besedne opise ali pripovedi (Mesec, 1998), v našem primeru bodo to prepisi intervjujev.

4.1 Opredelitev vzorca in časovnega obdobja

V vzorec smo zajeli deset slovenskih podjetnikov, ki so sodelovali na enem izmed portalov množičnega financiranja. V kvalitativnem raziskovanju reprezentativnost vzorca ni nujna, je pa treba zagotoviti primeren izbor udeležencev, ki bo relevantno zastopal preučevano populacijo in nam omogočil pridobitev podatkov, s katerimi bomo lahko odgovorili na postavljena raziskovalna vprašanja (Engel & Schutt, 2005). Izbor udeležencev je potekal po priložnostnem vzorcu.

Podrobnejše informacije o udeležencih in izvedenih intervjujih najdemo v Tabeli 13.

Tabela 13: Podatki o vzorcu in izvedbi intervjuja

	Projekt	Datum intervjuja	Trajanja intervjuja
Intervjuvanec 1	Calipso Crystal uspešna kampanja, presežen cilj	9. 4. 2014	16 minut 38 sekund
Intervjuvanec 2	Chipolo uspešna kampanja, presežen cilj	4. 4. 2014	16 minut 50 sekund
Intervjuvanec 3	FlyKly uspešna kampanja, presežen cilj	4. 4. 2014	32 minut 32 sekund
Intervjuvanec 4	GoatMug uspešna kampanja, presežen cilj	14. 1. 2016	21 minut 45 sekund
Intervjuvanec 5	Ledder Zen neuspešna kampanja	7. 4. 2014	15 minut 14 sekund
Intervjuvanec 6	Lumu uspešna kampanja, presežen cilj	1. 4. 2014	52 minut 29 sekund
Intervjuvanec 7	Oivo Neuspešna kampanja	7. 10. 2014	12 min 23 sekund
Intervjuvanec 8	Scoutee uspešna kampanja, presežen cilj	12. 1. 2016	14 min 36 sekund
Intervjuvanec 9	Treker uspešna kampanja, presežen cilj	21. 5. 2014	29 minut 45 sekund
Intervjuvanec 10	Zulu Zion uspešna kampanja, presežen cilj	2. 6. 2014	14 minut

4.2 Opredelitev postopka izvedbe raziskave

Izvedli smo deset polstrukturiranih globinskih individualnih intervjujev. Vnaprej smo določili vsebino intervjujev oziroma tem, ki se jih bomo v intervjuju dotaknili, in ciljev oziroma namenov intervjuja ter pripravili okvirni seznam vprašanj odprtega tipa (v Prilogi 1), ki so služila kot izhodiščne točke pogovora. Teme in vprašanja smo oblikovali tako na podlagi pregleda strokovne in znanstvene literature kot tudi na podlagi raziskovalčevih predhodnih opazovanj in izkušenj s procesom množičnega financiranja.

Pilotskemu preverjanju ustreznosti vprašanj je nato sledila izvedba intervjujev. Udeleženci so bili pred samim začetkom intervjuja seznanjeni z namenom raziskave in načinom prikaza rezultatov, obenem pa so potrdili dovoljenje za snemanje pogovora. Raziskovalec je v procesu izvajanja intervjujev vseskozi igral aktivno vlogo. Pozorno je spremljal tako verbalne kot neverbalne odzive udeležencev. Delna strukturiranost intervjuja mu je omogočala, da je lahko dodatno osvetlil morebitne nepredvidene zanimive elemente pogovora oziroma prosil za dodatna pojasnila ali preverjanja izjav. Poleg tega je raziskovalec tekom izvajanja intervjujev vseskozi beležil svoje pripombe, opažanja in razmišljanja. Opravljene intervjuje smo s pomočjo zvočnih posnetkov dobesedno zapisali. V transkriptih smo tako ohranili slogovne, narečne in pogovorne posebnosti jezika kot tudi

morebitne slovnične napake in mašila. V nekaterih primerih smo za nadaljnjo analizo izbrali samo tiste dele besedila, ki smo jih opredelili kot pomembne oziroma relevantne za preučevano tematiko.

Za obdelavo podatkov, pridobljenih z intervjuji in zabeleženih v obliki transkriptov, smo uporabili kvalitativno analizo vsebine (Mesec, 1998; Stirling, 2001; Bryman & Bell, 2003; Charmaz, 2006; Babbie, 2007), ki nam omogoča deskriptivni pregled podatkov. Analiza temelji na procesu kodiranja. Besedilo razčlenimo in posameznim delom določimo pomen na način pripisa ustrezne kode (oziroma ključne besede, pojma). Odločili smo se za odprto kodiranje (Mesec, 1998), ki označuje induktivni pristop h kvalitativni obdelavi, kjer kode določimo med analizo besedila. Dele besedila, ki smo jih označili z isto kodo, nato v naslednjih korakih združujemo in na ta način oblikujemo nove pomenske enote – teme oziroma kategorije. Posamezna tema mora omogočiti dovolj natančno uvrstitev analiziranih podatkov oziroma ustreznih kod. Teme nato vsebinsko in poglobljeno interpretiramo, hkrati pa se vrnemo v izhodiščno besedilo in interpretacijo podkrepimo z navedbami in citati intervjujev.

4.3 Rezultati raziskave

S pomočjo kvalitativnih podatkov, zbranih z desetimi polstrukturiranimi intervjuji, smo skušali odgovoriti na raziskovalno vprašanje:

Zakaj in v kateri fazi se podjetniki odločajo za oblike množičnega financiranja?

Pri tem smo želeli opredeliti dejavnike, ki vplivajo na udeležbo v procesih množičnega financiranja, hkrati pa smo podrobneje pogledali prednosti in slabosti takšnega načina zbiranja začetnega kapitala za podjetnika.

Iz osrednjega raziskovalnega vprašanja smo tako izpeljali naslednja **podvprašanja**:

RV1: Kaj so glavni razlogi za udeležbo v množičnem financiranju za podjetnike v začetni fazi?

RV2: Kakšne so izkušnje podjetnikov z udeležbo na portalih množičnega financiranja?

4.3.1 Izhodišča in motivi za udeležbo na portalih množičnega financiranja

Med udeleženci lahko ločimo skupino, ki je bila pred vstopom v kampanjo množičnega financiranja že prisotna na trgu z že razmeroma uveljavljenimi proizvodi oziroma z določenimi podjetniškimi izkušnjami. Z razširitvijo ponudbe pa so nato sredstva za lansiranje novega izdelka iskali na enem izmed portalov množičnega financiranja.

»Mi smo imeli že prej firmo, prej produkt. Pač firma je bila ustanovljena čisto z zasebnim kapitalom, pol smo pa v bistvu ta crowdfunding, smo se pa za drug produkt odločili. Glih predvsem iz razloga, da je ta crowdfunding postal tolik popularen, v svetu recimo. [...] Z vsakim lansiranjem novega izdelka seveda rabiš cel kup nekega vložka v razvoj, pa v materiale, zaloge in te stvari, zato je bilo recimo priročno ta crowdfunding.« (CalypsoCrystal)

»Mi smo šli na Kickstarter, ne zaradi tega, da bomo naredili projekt na Kickstarterju, pa rekli, super, ampak smo imeli pač samo launch nove blagovne znamke. In zdaj pač valda novi izdelki in vse.[...] Da smo sploh štartal nov brand, pa da smo na nek način tudi vstopili na tuje trge. Ja, saj lahko greš po tej klasični poti, pišeš novinarjem, pišeš unim trgovinam, iščeš prodajne zastopnike. Ampak tle imaš ta malo večji začetni boost. Mal free reklame.« (Goat Mug)

»V bistvu, jaz sem že dalj čajta freelancer, pa tudi v svoji firmi smo delali take stvari, ne vem, bolj oblikovanje. Sam sva si pa vedno želela svojega produkta, da probava štartat s svojo zadevo in jo pač plasirat na trg. [...] Ja, na nek način v bistvu prav za kampanjo [je bil narejen izdelek, op.a.]. « (Zulu Zion)

V drugo skupino udeležencev lahko uvrstimo podjetnike, ki so se za novo poslovno tehniko financiranja odločili predvsem z namenom iskanja zagonskih sredstev za uresničitev svoje poslovne ideje.

»V bistvu smo imeli prototipno serijo že narejano in potem za masovno proizvodnjo smo normalno potrebovali še kar nekaj osnovnih sredstev, pač denarja, da bi, ker naš cilj, katerega smo tudi zdaj izpolnili, je, da je celoten izdelek izdelan v Sloveniji. Tako da so normalno stroški proizvodnje malce dražji kot na Kitajskem, ampak nam je bilo bistveno, da je izdelek res slovenski. Ja, v bistvu naša pot je bila čisto klasična podjetniška, torej smo mislili ta osnovni kapital poiskati pri bankah v Sloveniji. Tako da potem je bila naravna pot, ker tega seveda niso dobili, da smo najdlj uspešno ekipo v Sloveniji in z Lumom smo se takrat zelo dobro povezali, ker so nam dali navodila kako pa kaj za Kickstarter.« (Chipolo)

»Igrica je prišla tako kot nek izziv, po eni knjigi, v eni knjigi je bil izziv, naredi namizno igro po neki že obstoječi računalniški igri. [...] V bistvu sva naredila čisto zase, dolgčas je bilo, če tako lahko rečem. Pol je pa brat šel parkrat s svojimi kolegi igrat, so bili oni čisto navdušeni, so ga klicali, ooo, kdaj lahko gremo še igrat. [...] Pa sva rekla, očitno je kul. To nama je potem dalo tak zagon, da sva midva dejansko razvijala naprej. Pri vseh igrah je tako, da dejansko moraš veliko testirati, ful, ker lahko ena malenkost čisto spremeni dinamiko igre. [...] V bistvu nikoli ni bilo tako neke tiste želje, uu, zdaj bova midva naredila produkt, pa ga bova potem prodajala. [...] Pol sčasoma ful ljudi je reklo u, super, daj jaz bi to kupil, jaz bi to doma igral. [...] Takrat sva potem razmišljala, ful bi bilo dobro

kakšnega publisherja kontaktirat. Sva začela malo iskat te publisherje in sva te tuji, te, ki so malo večji, ali pa srednje veliki so zelo nedostopni. [...] Je bila alternativa temu pač Kickstarter oziroma neka crowdfunding platforma.« (Trecker)

»Produkt, kot prototip je bil že narejen. Za tak način financiranja sem izvedel prek mojega soseda [...] Ker sem na zavodu jaz, se pravi sem brezposeln in sem gledal, kje bi dobil začetni denar [...]« (Ledder)

Iz razlik v izhodiščnem položaju podjetnikov pred samo vključitvijo na platformo množičnega financiranja izhajajo tudi razlike v motivaciji za sodelovanje. Kvalitativna analiza vsebine intervjujev pokaže, da je finančni motiv sicer prisoten, ni pa nujno najmočnejši dejavnik pri odločitvi za prijavo kampanje. Podjetja in posamezniki z že uveljavljenimi podjetniškimi izkušnjami v množičnem financiranju vidijo tudi (in predvsem) možnost trženja in promocije izdelka, kar je tudi eden izmed ciljev uporabe platform množičnega financiranja. Te prednosti navajajo tako strokovnjaki, lastniki platform kot tudi tisti, ki že imajo izkušnje na tem področju, oz. tisti, ki so na platformah že sodelovali bodisi na strani prijavljenega projekta ali na strani financiranja, podpore projektom

»Predvsem iz vidika marketinga smo se za to odločili. Mi bi lah recimo takrat, sicer je bilo lažje, vedno je lažje, če dobiš denar vnaprej, ampak ni bilo tako nujno finančno, prvi pogled je bil ta marketing pa exposure, izpostavljenost, ki bi ga lahko dobili, to je itak najtežje« (CalypsoCrystal)

»Ampak drugače je bilo pa tako, mi smo razvijali ta smart wheel, pač Kickstarter je bil pač samo ena možnost. In pol smo, pač tako dolgo smo ga razvijali, da smo imeli delujoč prototip, pa da je bil pač narejen, da smo vedeli, zdaj je pač time za proizvodnjo, ane.« (FlyKly)

»Sicer sva imela vseeno v planu, da bova šla ven, kljub temu ali ne bi šla na Kickstarter ali bi. Zaradi tega, ker Kickstarter nama je bil samo tako kot neka promocija. Pa to da vidiva test, se pravi, da testirava trg, kako se obnese najin produkt na trgu globalno. [...] Ja, v bistvu promocija mi je največ pomenila, iz tega vidika. Ker če te ne vidijo drugje je kot da ne obstajaš. Večini ljudi po mojem denarna pomoč, zato da sploh lahko začnejo. Ker marsikdo ne more niti začeti, marsikdo ima samo idejo na papirju pa nima nekih sredstev, da bi sploh to lahko začel.« (Zulu Zion)

V nasprotju s prvo skupino je v drugi skupini podjetnikov motiv pridobivanja finančnih sredstev bolj izražen in je včasih tudi prevladujoč, še posebej v primerih, ko podjetniki ne ustrezajo zahtevam kreditih sposobnosti.

»Prodat ane, višjih ciljev ni bilo.«(Lumu)

»Ker smo se za Kickstarter odločili tudi potem, ko nismo dobili kredita v Sloveniji od bank.« (Chipolo)

»Kreditni so glede na situacijo, to so skoraj misija nemogoče. [...] Globalni cilj, še vedno upaš, da boš dobil finančno injekcijo.« (Ledder)

»Samo utrdilo se mi je še to prepričanje, da je pač to ... oziroma ena izmed redkih možnosti, ki jih start-up ima. Še posebej Kickstarter, recimo. [...] Ker ... mislim, če gledaš, kaj boš šel na banko, boš rekel, dajte mi kredit, zato da bom naredil produkt, ki mogoče ga sploh ne bo. Dejansko možnosti ostalih pravzaprav nimaš. Zdaj, razen če lahko najdeš nekega angela, če imaš neke svoje prihranke, drugače pa v bistvu nimaš druge.« (Scoutee)

V nasprotju z izkušenejšimi podjetniki marketing v tej skupini ni bil posebej poudarjen.

»Ampak marketing ni bila neposredna želja oziroma cilj, ampak posredna oziroma posledica uspešnega projekta.« (Chipolo)

Kljub izraziteje izraženemu motivu po pridobitvi finančnih sredstev, se tudi podjetniki – začetniki zavedajo pomembnosti poznavanja trga, na katerega vstopajo. Nasploh je težnja po preizkušanju trga najpogosteje izražen motiv udeležbe v procesu množičnega financiranja. Pri tem udeleženci pogosto govorijo o »preverjanju in preizkušanju (hipo)tez«. Podjetniki na portale množičnega financiranja pogosto vstopajo z izdelki, za katere je težko predvideti odziv potrošnikov, saj gre velikokrat za specifične in do določene mere celo edinstvene izdelke, ki trženjsko še niso pokriti.

»Ker sami nismo imeli dovolj denarja, da bi sfinancirali prvo serijo, pa pač preizkus trga. [...] Kickstarter ni bil samo denar, zato ker ni neke blazne računice gor. Ampak tudi, ker smo si mi zamislili teze, kaj je to, kako predstaviti, da to stestiramo in smo videli, da nismo zadeli.« (Oivo)

»Ja, glavni cilj Kickstarterja in vsega tega ni samo keš. Definitivno, keš je pač pol tista stvar, ki ti omogoči to realizirati, ampak primarno hočeš tam stestirati trg, veš. A bi kdo to kupil ali ne. [...] In ja, najbolj glava stvar, to se meni zdi, na vseh teh platformah, je glih to. Malo dobiš prepoznavnosti in pa pretestiraš, a je tvoja hipoteza o tem produktu pravilna. » (Trecker)

»Cilj kampanje v bistvu sta bili dve točki. Prva je bila normalno zbiranje denarja, osnovnih sredstev za zagon masovne proizvodnje, druga točka pa je bila, kar se je izkazalo, da je Kickstarter super orodje za testiranje produkta na trgu. Torej, če je povpraševanje po takšnem izdelku oziroma takšni rešitvi. In v našem primeru sta bili obe točki uspešno izpolnjeni. [...]« (Chipolo)

»Ampak zakaj smo se pa odločili za Kickstarter zares pri FlyKlyu, pa zaradi treh, three reasons. [...] Prvo je bilo to, da smo stestirali market. Da smo pač videli, koliko ljudi bo zainteresirano, kakšen feedback bom dobili nazaj. [...] Je bil Kickstarter dobra stvar, da brez kakršnegakoli upfront cost, ane, ti lahko stestiraš market. To je bilo prvo. Ta drugo reason je, da smo dobili feedback nazaj od customerjev, da smo izboljšali produkt. Mi smo ful enih novih stvari dobili v temu mesecu, ko smo bili na Kickstarterju od customerjev, preden smo šli proizvodnjo. To nam je na primer sigurno ful pomagalo, pa prihranilo in čas in denar. [...] Tretja stvar je pa, da dobiš en budget. Finance, da lahko vsaj postaviš proizvodnjo.« (FlyKly)

»Feedback s strani trga. Se pravi, mi smo dobili tudi feedback na industrijski design, na UX, na app, praktično na vse aspekte produkta. A veš, povedali so nam, recimo, naša teorija je bila, ok, tudi za druge športe bodo uporabljali. Ampak to je bila naša hipoteza. Pol smo pa dobili potrditev. Je pisal en, jaz bom pa uporabljal to za rokomet.[...] Je pisal drug, jaz bom za kriket, a veš. In pol dejansko dobiš potrditev, ok, tudi drugi športi in te pa te pa te športi predvsem.« (Scoutee)

Udeleženci se strinjajo, da predstavlja predprodaja eno najmočnejših prednosti portalov množičnega financiranja. Zdi se, da na neki način v specifičnih segmentih celo nadomešča trženjske raziskave.

»Predprodaja je super pokazatelj, a je tvoja smer prava, pa še ena sredstva dobiš, da lahko dejansko... V bistvu, tak zelo nizko tvegan štart tvoje ideje, preizkus ideje. [...] Saj lahko greš delat neke market research pa te stvari, ampak lažje je naredit hitro nek projekt, ga ruknit, pa vidiš na podlag predprodaje, a dejansko deluje. Predprodaja je najboljši pokazatelj a deluje ideja. Če market research vprašaš, a bi ti imel to, pa reče ja, je vprašanje, a bi res imel. Lahko nekdo reče, ja, da bi imel zadevo, realno pa se le pokaže, ko dejansko kupi zadevo, a je ta njegov ja, res ja.« (CalypsoCrystal)

»Zelo fajn prednost je tudi to, da ugotoviš, kva je tvoja ciljna publika. Vidiš točno, koliko so backerji stari.« (Zulu Zion)

»Tle, crowdfunding pa da ne greš do nekega investitorja. Ker če greš ti do investitorja, pa recimo, da bi isto vsoto dobili, bi isto vse naredili, ampak prvo bi mogli sploh kupce najdet, ki jih lahko sploh ne najdeš. To je nekaj, da ti v bistvu, ta, ki ti da denar, in ta, ki uporablja tvojo storitev, ki je tvoj glasnik ali kaj, backer, je isti človek. Ful velika prednost. To je po mojem ena ključnih prednosti tega. Tudi kot investitor, mislim saj ti v bistvu prednaroči produkt, ta človek, ki ti denar posodi za določen čas, te v bistvu nič ne gnjavi, nimaš nobene druge obveznosti do njega kot da ta produkt, ki ga itak misliš naredit, tako da je motivacija čist skupna, ko če imaš nekega investitorja, ki po mojem finančno ga bolj zanima kot sam produkt.« (Lumu)

Nedvomno se motivi za udeležbo v množičnem financiranju medsebojno prepletajo, obenem pa – predvsem uspešne – kampanje prinašajo številne pozitivne učinke.

»Mi smo predvsem iz tega stališča šli, da smo lahko, pač logično stestiraš povpraševanje. Istočasno pa že narediš predprodajo in dobiš sredstva vnaprej, s katerimi pač lahko proizvodnjo in vse sfinanciraš.« (CalypsoCrystal)

»Mislim, ja, itak, to je pač najlepša stvar Kickstarterja. Narediti proof of concept pa še sfinancirat. In v sami osnovi je ideja Kickstarterja pač odlična. Res perfect.« (Goat Mug)

Izhodišča in motivi za sodelovanje podjetnikov na enem izmed portalov množičnega financiranja so odvisni od začetnega položaja. Finančni motiv je najmočnejši dejavnik, ko gre za čisto novo idejo ali produkt. Za posameznike, ki so že prisotni na trgu in se odločajo o lansiranju nekega novega proizvoda ali blagovne znamke, pa je bolj pomembna možnost promocije izdelka, možnost predprodaje in možnost testiranja ideje.

4.3.2 Dejavniki uspešne kampanje

Verjetno se pot do uspešnega zaključka kampanje začne oblikovati že veliko prej pred samim vstopom na portal množičnega financiranja. Udeleženci so pogosto omenili, da so bili s platformami množičnega financiranja dobro seznanjeni in da so dogajanje na tem področju že dalj časa spremljali.

»Mislim, Kickstarter normalno poznamo že dosti prej, ker pač spremljamo ...« (Chipolo)

»Oba dva sva tako ful na tehnologijo, sva že dolg spremljala.[...] In potem ko so se te stvari malo sestavljale, [...] ok, ful si želim it na Kickstarter, tle imam eno idejo, ki je čisto odbita, v bistvu edini način, da jaz ugotovim, če bo to šlo, je, da jo dam na Kickstarter.« (Goat Mug)

»Jaz sem analiziral Kickstarter vsak dan, za fashion projekti, kakšni projekti grejo gor.« (Zulu Zion)

»Recimo, moj brat, mislim, da gre vsak dan na Kickstarter in po dvakrat, trikrat, on vse projekte pregleda. Tekom dneva je on vse pogledal.« (Trecker)

Pri načrtovanju kampanje igra pomembno vlogo upravljanje s časom oziroma načrtovanje posameznih korakov v procesu udeležbe v množičnem financiranju.

»Ja, mogoče bi si pustil malo več časa za pripravo. Imeli smo tudi v bistvu kar urgentne situacije na koncu.[...] Skratka, vse je šlo zelo na tesno. Tako da s tega vidika bi sigurno

mal prej začel z vsem tem in bi si pustil tudi mogoče malo manevrskega prostora, tako čist za ziher, recimo kakšen mesec ali pa vsaj par tednov.« (Scoutee)

»Veš, midva sva, kdaj, skoraj kakšno leto nazaj začela kampanjo oziroma že lani pred poletjem. Glih eno leto nazaj sva hotla launchat, pa nisva dobila koga, ki bi nama video naredil, pa nisva imela nobenega v Ameriki, ne. In v bistvu zdaj ko pogledam nazaj, ful dobro. Zaradi tega, ker do takrat sva si midva v bistvu ful stvari prebrala pa ful enih stvari pripravila. [...] Če bi en mesec kasneje štartala, bi še dodatno nekaj naredila, če bi še pol leta kasneje, bi verjetno še več, nikoli ni konec. [...] Tako da kje je tista meja za štartat, je težko rečt, ampak definitivno, zdaj ko pogledam nazaj, po mojem če bi takrat zagnala, ko sva prvič hotla, nama verjetno ne bi uspelo.« (Trecker)

»Prepozno smo javnosti predstavili sam produkt.[...] Mi smo en mesec pred tem naredili šele ... page, kjer dejansko nismo gor točno napisali, kaj je sam Oivo. Je bil bolj teaser in tam smo potem pobirali maile. [...] To bi morali narediti par mesecev prej, pa vmes še tak page, kot imamo zdaj čisto tako predstavitev proper, kaj je, kaj ni.« (Oivo)

Včasih se zdi, da k uspehu oziroma neuspehu kampanje veliko pripomore tudi bolj ali manj nepredviden trenutni položaj v času sodelovanja na platformi množičnega financiranja. Takšno »srečno naključje« lahko pripomore k uspehu kampanje, medtem ko morebitne manj ugodne okoliščine v času izvajanja kampanje znatno otežijo možnost uspešne realizacije projekta.

»Malo smo imeli mogoče tudi srečo, ker so oni [Azijci, op. a.] imeli glih to leto koze letos, kar sploh nismo vedeli in se nam je čist posrečil in so ja, tko, čist so crazy. In tudi Azijci vedno bolj pri njih se razvija ta kultura pitja kave, ker oni so imeli vsa tisočletja čaj, ne, em in se je zdaj v zadnjih parih letih začelo to razvijati in oni pač res umetnost iz tega naredijo. In tisti coffee shopi, ki so, ko imaš rest take coffee shope, ki so tisočkrat hujši kot pri nas, ane, vse je napedenan do nule, ane, in kako imajo potem to izdelavo kave in taki sistemi in uni. In so, tako pač, glih pravi val smo ujeli, no tako, se je vse poklopilo v to kulturo pitja kave. Pa še to, no, da so oni malo nagnjeni, mislim, nagnjeni, njim je všeč drugačno, ne, njim je všeč, da je tako neki malo odbito, pa malo, da ni uno klasično.« (Goat Mug)

»Zdaj se mi zdi, da je bil timing najbolj odločilen. Smo govorili z [...] BiteMyApple [...] ki so vsi proizvodi za Apple, ki so bili na Kickarterju, so potem v eni trgovini in uni jih tam prodajajo. [...] Paul ... je tam in je rekel, da mu je par tednov prej čisto šlo dol, da nič ni prodal, prav accessorjev za iPhone. [...] Pol, ja, pol ko je bila launchana šestka, pa je spet bil bum zaradi tega.« (Oivo)

Večina udeležencev v naši raziskavi je izpostavila pomen medijske podpore, ki tako verjetno predstavlja najpomembnejši dejavnik uspešne kampanje. Predvsem se pomena medijev zavedajo projekti, ki v kampanji niso bili uspešni.

»Ljudje se ne zavedajo pomembnosti medijske kampanje. Ravno zdaj, pol ure nazaj sem se pogovarjal z enim kolegom, ki mi je tudi pomagal na to in zdaj smo zasledili podatek, da se eno leto pred tem začne ta medijska kampanja in da se ti pripravljaj.« (Ledder)

»Težko karkoli narediš brez medijske podpore, tako da dejansko sam Kickstarter kot sam načeloma nič ne pomaga, moraš druge še prepričati, da govorijo o tebi, da te objavljajo. Pol sam dejansko pripelješ gor obiskovalce, ki pledgajo potem.« (Oivo)

»Ampak mi nismo imeli nobene medijske kampanje, edina kampanja je bila, da smo na dan štartanja poslali 150 medijem, imamo ta proizvod ... Največja začetniška napaka, niti z od začetniške napake. Ti moraš, preden to ... štartaš, komunicirat s temi potencialnimi mediji, ki hočejo objaviti in se meniš, kdaj boš, kako hočejo ali ne hočejo. In ti že imaš en vpogled, kakšna bo tvoja medijska kampanja že par mesecev preden štartaš. Tale, kaj je bil FlyKly, oni so vedeli tri mesece vnaprej, kateri mediji bodo objavili. Celó so filtrirali, da so štartali najprej na une pomembne medije, s tem da so dobili ekskluzivo, se pravi, une manj pomembne so črtali. Tako da nekako so zainteresirali, da to objavijo, vi boste imeli ekskluzivo pri objavi.« (Ledder)

»Ampak mi takrat smo rekli, ok, gremo, ker smo pač upali na to, zato ker on ima močen medij, če je naredil še to crowdfunding platform smo pričakovali, da bi preko tega medija promoviral in tudi je, in na podlagi tega smo dobili dosti prvih kupcev [...]Ko na začetku smo pričakovali, da se bo dosti samo promoviralo in pa se mi na ta val zraven uležemo.« (CalypsoCrystal).

»Malo smo dobili medijske pozornosti zaradi tega, ker je bila zadaj univerza arhitekture, malo smo šli preko njih, nam je malo pomagalo, da smo po Sloveniji dobili malo piarja. Pol se je pa takrat začelo pa ful, smo prvi uspešni Kickstarter projekt, se je začelo o tem ful govorit.« (FlyKly, o projektu LLStol)

Ob dobrem poznavanju platform množičnega financiranja in ustrezni medijski podpori pa ne gre zanemariti ustreznega trženjskega pristopa.

»Specifičen marketing mora biti za kickstarter. Zaradi tega, ker ne moreš izpadet high end pa ne vem kakšne huge productions, ker pol bojo ljudje, čaki, od kje tebi ta denar, zakaj ga sploh rabiš od nas, če imaš tak dober video, ki stane 30 tisoč? [...]Tako da večino marketinga je piar. Kar je pa pač, ti plačaš agenciji, ali pa imaš toliko medijev in oni pač zastonj pišejo, ane. Karkoli se pa vidi, da je ena reklama, to je pa ...« (FlyKly)

»Potem narobe smo se pozicionirali, napadali ... Pač, to smo komunicirali urbanemu, nismo skomunicirali te razlike med Oivom pa med battery bankom in so ljudje stalno nas s tem primerjali. Zdaj mislimo, da bi se morali skoncentrirati bolj na travel segment pa predstavljati Oivo kot neko emergency rešitev.« (Oivo)

Poleg skrbnega načrtovanja časa, medijske in trženjske strategije v procesu priprav na kampanjo, udeleženci poudarjajo še nekatere vidike, za katere menijo, da ključno pripomorejo k uspehu kampanje.

»Super je imeti neko listo že prej, na kaj se moraš pripraviti. In nam v bistvu res so tukaj ogromno pomagali Lumo. Predvsem ti kontakti za novinarje pa tako, v bistvu, da si en drugem pomagaš.« (Chipolo)

»Super video, super story, ekipa, prototipi, v bistvu moraš imeti že fajn working prototip, da to gre skozi. [...] Drugače pa ja, od vsakega projekta ... Na splošno težko rečt, če je pa projekt zanimiv, pa da lahko vključiš od začetka ljudi noter, da sodelujejo, da se jim zdi kot da sodelujejo v tem aktivno noter, to je perfektno pol. Vedno je vse od zgodbe odvisno, kak jo obrneš.« (CalypsoCrystal)

»Tako da v bistvu, to je bil nekako tudi dokaz, da pač ja, tudi evropska ekipa, ki se ukvarja z bejzbol produktom lahko uspe, če je pač ideja prava.« (Scoutee)

»Fora je pa sam v temu, koliko truda ti vložiš noter.« (Trecker)

»Ja, networking. Ti moraš v prvi fazi pridobiti eno pleme, ki dihajo za ta proizvod, in da pridobiš to pleme rabiš, to je proces, to rabiš eno leto vsaj časa, da to gradiš počasi. Se pravi, da to pleme razvije produkt skupaj s tabo. Oziroma to je eno sožitje s potencialnimi strankami, da jim počasi doziraš informacije, ki jih bodo oni nazaj vračali. Na ta način.« (Ledder)

Ob vstopu v proces množičnega financiranja so nekateri podjetniki izrazili tako pomisleke oziroma dileme kot trdna prepričanja o (ne)primernosti specifičnih izdelkov za določeno platformo.

»Tudi malo smo imeli pomislekov, recimo, kako se bo to primlo, da en tak premium izdelek ponujaš na enem takem crowdfundingu.« (CalypsoCrystal)

»Zdaj pomanjkljivost je ta, da v bistvu Kickstarter ni platforma za fashion, za modo prav. Nima dobro te specifike pokrite. V bistvu oni so bolj tech varianta. Tako da v bistvu največ, najbolj profitabilne kampanje so kampanje, se pravi tehnološki dodatki za nek lifestyle pa igre. [...] Film je tudi, ja.« (Zulu Zion)

»Hotli smo na Kickstarter pa še to je bil dejansko edini način, ker če bi mi ta izdelek pač naredili pa bi ga dali v Mercator, pač tega ne bi noben kupil. Pač to bi bil totalen fail, polom na celi črti.« (Goat Mug)

Podjetniki, ki so sodelovali v procesu množičnega financiranja, dobro poznajo dejavnike

uspešne kampanje. Poudarjajo, da je za doseg cilja potrebno vložiti veliko truda in časa ter povezati v team ljudi, ki verjamejo v produkt in postanejo ambasadorji čez celotno kampanjo. Potrebna je dobra zgodba, izdelan video, že narejen prototip izdelka. Zelo pomembna je tudi izbira ustrezne platforme, saj na primer Kickstarter ni platforma za projekte, ki so vezani na modo ali turizem, in je namenjena predvsem tehnološkim izdelkom.

4.3.3 Stanje po kampanji

Čeprav je uspešno izvedena kampanja verjetno prvi cilj podjetnikov ob vstopu na platforme množičnega financiranja, so uspešno zbrana sredstva šele prvi korak do uspešnega zaključka projekta.

»Mislim, saj ko končaš Kickstarter sam, ane, se ti itak šele začne akcija, tako da.« (Goat Mug)

Nekateri podjetniki so priznali, da jih je nov položaj presenetil in nanj niso bili najbolj pripravljeni.

»Pač rekli smo, gremo probat. Tudi cel projekt se je loteval tako malo on the side. [...] In potem smo pač, tudi ko smo že dali gor, saj smo bili tako vsi uno, kaj bo, ane, ampak mi smo bili tako nič pripravljeni. No, mislim, tako ful slabo, v smislu, ko se je potem kar naenkrat vsulo enih mailov, vprašanj, pa tako, o šit, kaj pa zdaj. In potem smo se morali sproti organizirati. Pa vsi ti stretch goali pa to, mi nismo imeli nič pripravljeno. Mi smo bili tako, kar naenkrat, v dveh dneh smo dosegli cilj in pol, tko. Res neverjetno hitr je šlo vse skupaj « (GoatMug)

»Ja, stresno je predvsem zato, sploh v našem primeru, ker smo takoj po Kickstarter kampanji, torej naslednji dan, odprli že web store in potem se v bistvu težave kopičijo, ker če zamujaš za Kickstarter, normalno ne moreš deliverat svojim rednim strankam, tako da se v bistvu vse kopiči. Tako da je tudi za proizvajalca to stresno, ne samo za ljudi, ki backajo pa čakajo.« (Chipolo)

Pogosto težavo predstavljajo tudi zamude pri izdelavi in dostavi izdelkov. Zamujanje pri postavljenih rokih lahko povzroči negodovanje in slabo voljo pri podpornikih projekta, kar posledično vpliva na vzdušje v projektni skupini.

»Prehitro oblubiš več kot si sposoben oziroma to se izkaže, to ne veš prej, ker verjameš in si samozavesten, ampak bolj to, da če je preveliko povpraševanje po tvojem izdelku, je delivery delay. Pač standard vsake uspešne Kickstarter kampanje, no skoraj vsake.« (Chipolo)

»Smo imeli pol ful pritiska s strani folka, ker folk pač misli, da kupuje na Amazonu in da bo jutri dobil izdelke. [...] da smo vseeno ful enega nezadovoljstva pri ljudeh sprožili in zaradi tega, ker je vseeno trajalo, da smo mi vse to zrealizirali, ker mi res nismo imeli nič. Mi nismo imeli, tako da smo imeli že assembling line pripravljen, sam še rečete 'Go' in imamo mi to sestavljeno. Mi smo šli pač tako iz nule delat. Mi smo imeli skico pa 3D print. [...] Mi se skozi ful trudimo, da ima vsaka stranka na vsaki točki, ko ima stik z našim brandom, da je pač dober občutek o njem. In recimo, s tem, ko smo vseeno toliko zamujali, saj fora je v tem, da smo imeli mi ful veliko maso ljudi in smo imeli več kot 10 tisoč backerjev, ane. In pol ti tako trije napišejo neki in si čist tako, uno, o šit, ane, čist potr. Ampak jaz sem skoz govorila pač tako, ne, glej širšo sliko. Zdaj, ti en napiše 'this is a scam', že tri mesece je mimo, kaj se vi greste. Ful smo imeli enega tega hate speacha, ane, ampak saj se mi zdi, da pol ko smo končno dostavili vse te izdelke, da se je folk pač pomiril pa da je bilo pol kul, no.« (GoatMug)

»Zbrali smo denar, naredili smo, vse je šlo v easy. Mogoče samo ta časovno komponenta, zavleče se vse. [...] Sem si predstavljal skozi, ker je šlo meni dosti na živce, smo imeli podizvajalce, smo bili z vsemi zmenjeni, da bi septembra morali dobiti, mi smo oktobra dobili, pol je bil kar naenkrat december, pa še zmeraj nismo poslali in sem bil cel živčen, ful mi je šlo na živce to, [...] So ful potrpežljivi. Iz te strani, ko predstavljam nekoga, sploh če imaš en, ki bi ti dal večjo vsoto denarja ali pa en drug vir financiranja, imaš ful bolj resne obveznosti do njega, si predstavljam, kot pa da rečeš, ja, lej, se trudimo, ne gre in to je to. In rečejo ok, bomo počakali. [...] Po navadi tudi uni, ki najbolj lajajo po teh medmrežjih, so najbolj veseli in so ti spet največjo reklamo naredili na koncu.« (Lumu)

Udeležba v kampanji množičnega financiranja pa poleg finančnih sredstev (v primeru uspešne kampanje) prinese tudi številne novo pridobljene stike in vezi.

»Ja, pač folk nas je kontaktiral in pač ja, zdaj nekako bomo gradili naprej. Itak še za vse nove stvari, ki bojo prišle, ti pol neka taka baza vsekakor prav pride. (GoatMug)

Ampak ker prednost tega je, da lahko potem te backerje, te ljudi, ki so ti donacije dajali, lahko koristiš za obveščanje o štartu novega projekta. Se pravi, če greva midva z Ajo ven z drugim projektom, [...] lahko direktno takoj informirava te backerje, da bo kampanja takrat pa takrat gor in v bistvu.« (Zulu Zion)

»Do nas so v bistvu prišli raznorazni partnerji, so nas kontaktirali. Z major league so nas kontaktirali potencialni klubi, razno razne organizacije, posamezniki, ki so zainteresirani. Mogoče tudi neki prihodnji team memberji, advisory board člani in tako naprej. Vsi v bistvu vsi ljudje, ki se nekako poistovetijo s to idejo, ki želijo biti del te tvoje zgodbe.« (Scoutee)

»Ja, tudi recimo kar nekaj potencialnih distributerjev smo dobili gor. Pač, ni bilo nič iz tega, ampak tako, dejansko tudi potem za naprej ti je lažje, ker dobiš kontakte.« (Oivo)

»To, druga stvar je pa to, da dejansko med kampanjo je zanimivo, koliko dobiš enih mailov teh promocijskih. Se pravi, vsi bi prodajali neke storitve, vsi bi ti nekaj zrihatli, objavili. Vsi bi ti neke adreme prodajali in tako naprej. Ampak pol v bistvu ugotoviš, mi smo, dejansko smo v tem, mislim z eno agencijo smo probali in dejansko smo imeli zelo slabo izkušnjo.« (Scoutee)

Zanimiva je tudi primerjava podpore projektov s strani slovenske javnosti. Medtem ko so Slovenci v velikem številu podprli določene, predvsem cenejše izdelke (npr. Nogavice, obesek za ključke) v primerjavi z dražjim izdelkom. Morda je pri tem pomembno vlogo igrala tudi slovenska proizvodnja v primeru obeh cenejših izdelkov.

»Midva sva imela največ v Sloveniji, zato ker sva imela v bistvu eno, ki nama je piar pomagala graditi tukaj. Pa mediji so dobro zagrabili, zaradi tega, ker je Slovenija toliko majhna, da se ta tukaj dosti trži. [...] Pa v bistvu zelo se mi zdi, da so Slovenci tudi dosti patrioti, kar se tiče produkcije. Se pravi, midva sva tudi dosti reklamirala to, da imava slovensko produkcijo, slovensko izdelavo in so tudi tukaj zelo tisto podpiral naši.« (Zulu Zion)

»Smo bili tako zelo pozitivno presenečeni. Mislim, normalno, če bi gledali odstotek prebivalcev, bi bil ta odstotek kar visok. Zdaj iz glave ga ne vem točno, koliko, ampak ni bil toliko majhen. Tako da to smo zelo veseli, kljub temu da je pač normalno več iz drugje.« (Chipolo)

»Večji del supporterjev bo definitivno izven Slovenije. Ampak tudi v Sloveniji ni bil toliko zanemarljiv, toliko majhen delež, mislim presenetljivo velik.« (Trecker)

»Sedem [Slovencev, op. A.], ki jih je kupilo smart wheel. Od tega so bili moja mama, moj stric, moja punca, od punce stric, pa še trije Slovenci. Pa eden friend pa še dva Slovenca.« (FlyKly)

Kljub poznavanju delovanja procesa množičnega financiranja, podjetniki priznavajo, da so po uspešni kampanji soočajo s številnimi težavami. Glavni problem je v zamudah pri izdelavi in dostavi izdelkov, zlasti v primerih, ko je bila kampanja zelo uspešna in krepko preseгла cilj. Med glavnimi pozitivnimi vplivi poleg finančnega podjetniki izpostavijo številne novo pridobljene stike in vezi s potencialnimi investitorji, distributorji in končnimi kupci. Podjetniki se morajo zavedati tudi dejstva, da Slovenci nismo nagnjeni k podpori in nesebičnemu doniranju, zato si morajo že na začetku kampanje poiskati krog ljudi, ki jih bodo podprli.

4.3.4 Prihodnost množičnega financiranja

Z vse večjo priljubljenostjo množičnega financiranja, predvsem platforme Kickstarter, se zdi, da je v kampanji vedno težje uspeti, obenem pa je bil Kickstarter deležen številnih kritik udeležencev, predvsem na račun prevelikega števila projektov in sodelovanja velikih podjetij, kar manjšim onemogoča večjo izpostavljenost in posledično zmanjša možnost uspešne kampanje.

»Ker vsak dan je, mislim, da okoli 150 novih projektov, to itak varira, ampak tam nekje v povprečju in čez en teden, en teden je takoj mimo, te ni več nikjer. Čez en teden si ... mestu. Znotraj svojega segmenta si na, ne vem, tristotem. Kje te bo kdo najdu, noben te ne bo najdu. Tako, da če ne jemlješ tega kot tako dejstvo, se zgodi, da zadeve propadejo.« (Trecker)

»Zdaj je pač malo težje to recimo, ker v vsakem primeru imaš neko delujočo platformo in se moraš tam že med vsemi temi, ne vem koliko tisoč projektov je in se moraš ven znajti. Mi smo tam pač na ta [portal, op. a.] šli predvsem zato, ker smo bili med prvimi, ker je bil specifično za dizajn pa med prvimi smo bili pa smo pol lahko na tem valu malo jezdili okrog.« (CalypsoCrystal)

»Potem ko se začne res neumni projekti gor dajati, imaš že tisočdvestoto denarnico gor. [...] Ker včasih se mi zdi, da so bili res sami kul projekti. Pač vse, kar si odprl, je bilo tako, o hudo, o ful dober, res d best. Zdaj imaš pa res svašta gor, pač ena taka Bolha.« (GoatMug)

»Ampak pri Kickstarterju je problem ratal v bistvu točno zaradi tega, ker oni zdaj zelo veliko projektov dajo čez, kljub temu, da jih niti dobro ne pogledajo, kakšni so. Se mi zdi, da so ratali nekak tudi pohlepni sami tam v vodstvu teh platform, ker so tud oni en startup.« (Zulu Zion)

»Zdaj se vedno več tudi večjih podjetij odloča iti na te platforme. Kar pomeni, da sem jaz neko podjetje, ki hoče nek produkt lansirat ne, in tako kot sem rekel je to pač nek kanal, na katerega to lahko lansiram. Zdaj, oni imajo bistveno večje budgete, on da marketing, on da piar agencijam, oni so pol takoj v vseh medijih in tako naprej. Slabost tega, pri nas še ni to to, ampak mislim, da z letošnjim letom bi počasi znalo biti, je nasičenost in recimo, tuji mediji sploh ne marajo več pisat, sploh o Kickstarter projektih [...] In že ni več news worthy. In pol že težko dobiš coverage, razen če nisi en od unih na mesec, ki dobi coverage. Tako da je pol tudi težje, kar pomeni, nekim manjšim, ne, kot je bilo v osnovi zasnovano, je težko se prebiti. Morajo res se nišno pozicionirat pa nišno targetirat folk, ki ga hočejo, razen če jim slučajno uspe ali pa če bodo res zmetali noter ne vem koliko keša, ne. Tukaj imajo potem prednost večja podjetja, ki lahko lansirajo na nek trg, tudi z izgubo, ne, tudi če ful keša vložijo v kampanjo, ker vejo, da se jim no na dolgi rok to obrestovalo.

Tudi če se jim ne bo, ok, je bilo pač to colateral damage, gremo zdaj z naslednjim produktom. In tako naprej. Medtem ko nekdo, ki je to njegov edini produkt, ki ima pač neko službo ali pa ne, je pa vsak evro, valda, pomemben, ne. Tako da iz tega vidika je mogoče slabost to, da so začeli tudi veliki to izkoriščat, za svojo reklamo, promocijo.« (Trecker)

»Ampak malo se mi zdi zdaj, da je to že toliko let, toliko popularno postalo, da že malo a peak dosega, da ljudi ... Ne vem, to je mogoče kot z unimi kuponi,groupon pa to. Je bil popularen, zdaj gre pa ... Imajo že vsi poln kufer teh kuponov pa ne kupujejo več. [...] Ja, ja, ampak a veš, sigurno je dober, sigurno je zanimiv [koncept množičnega financiranja, op. a.], ampak prej ali slej se zna to tak razširiti, da že malo postane preveč vsega, da bi vsak hotel množično financirati, pa tudi pol ne bo mogel vsak uspet s kr enim produktom.« (CalypsoCrystal)

Večina udeležencev bi bila pripravljena ponovno predstaviti projekt na eni izmed platform množičnega financiranja, kar nakazuje na pozitivno izkušnjo, ki so jo udeleženci pridobili v procesu množičnega financiranja, kljub morebitnim težavam po zaključku kampanje oziroma neuspešni kampanji.

»Mislim, s tem podjetjem ne, no, ker smo pač prerastli eno tako zadevo in tudi glede imidža recimo. Pač komunikacija recimo je težka, zdaj, da recimo eno tako podjetje spet gre. Pričakujejo ljudje, da se že samo financiraš, a ne. Al pa mogoče s kakšnim novim produktom« (CalypsoCrystal)

»Ma, to sem že enkrat razmišljal, pa sem se nagibal proti ne, zdaj pa mogoče, no. Ne, kot crowdfunding ja, Kickstarter ne, no. [...] Zaradi tega, ker ti ful provizij vzame pa ti v zameno ne nudi toliko veliko, se mi zdi, no. Imaš ful eno statistiko zadaj, ko furaš projekt, imaš kakšen delež traffica oziroma backerjev ti pripelješ oziroma iz kje pride na page. In vidiš, kaj dejansko sam Kickstarter generira, da ta nekje featura kot popular ali kot novo ali kaj še, da iščeš tam. In je ta delež pri nekih povprečnih projektih pol pol ne, pol si moraš sam pripeljati, pol ... Pri nas je bilo zaključeno nekje na 60 ali 70 %, da smo mi pripeljali, 30 so oni. [...]Crowdfunding, saj se je ful razpasel, že sam narediš nek svoj page pa pre-orders sprejemaš. Saj v bistvu to, kar se govori o crowdfundingu, tudi ni nič posebnega, to kar bi se že dolgo delalo, ne.« (Lumu)

»Bi še enkrat [šel na Kickstarter, op. a.]. S tem produktom se verjetno ne bom vrnil.« (Oivo)

»V bistvu načeloma bi, če bi imel zelo zanimiv produkt. Neki novega mal drugačnega.« (Zulu Zion)

»Ja, definitivno. Mislim, seveda bi spremenili marsikatero stvar, če ne drugega bi pač shipping date spremenili, torej jih malo prestavili. In pa hitreje bi delali širitev ekipe, no, že v času Kickstarter kampanje, ne po koncu.« (Chipolo)

»Ja, definitivno razmišljamo o tem. Delamo v tej smeri. Ampak, ja, saj težko rečemo, naslednjič bomo ful bolj pripravljeni, vse, to, uno, tretje, ker pač nekako več, kaj približno pričakovati in se lahko na to pripraviš.« (Goat Mug)

Glavna kritika portalov množičnega financiranja je v prevelikem številu projektov in s tem posledično zmanjševanju kakovosti projektov. Negativno vpliva tudi sodelovanje večjih, prepoznavnih podjetij, ki zmanjšujejo možnost uspeha manjšim in uničujejo začetno idejo množičnega financiranja in to je pomoč posameznikom brez financ, da lasirajo nek nov produkt in uspejo. Kljub kritikam pa je spodbudno dejstvo, da bi večina udeležencev še enkrat sodelovala v celotnem procesu.

4.4 Omejitve raziskave

Ob interpretaciji rezultatov je potrebno opozoriti na nekatere omejitve naše raziskave. Polstrukturirane intervjuje smo izvedli na manjšem priložnostnem vzorcu udeležencev, kar nam onemogoča posploševanje na celotno populacijo. S pomočjo intervjujev smo tako skušali odgovoriti na raziskovalno vprašanje o motivih za sodelovanje v procesu množičnega financiranja, žal pa zaradi majhnosti vzorca nismo uspeli narediti podrobnejših primerjav med udeleženci glede platforme množičnega financiranja, na kateri so sodelovali. Kar osem od desetih udeležencev je poročalo o izkušnji s Kickstarterjem, medtem ko sta preostala dva udeleženca sodelovala na Indiegogo oziroma Ckie. Tudi med uspešnimi in neuspešnimi kampanjami nismo uspeli narediti natančnejše primerjave, saj sta bila med udeleženci dva projekta neuspešna, preostalih osem je na platformah množičnega financiranja zbralo dovolj sredstev. Kljub navedenim omejitvam raziskave menimo, da nam zbrani rezultati nudijo dober vpogled v nekatere značilnosti populacije udeležencev na platformah množičnega financiranja, hkrati pa nam omogočajo oblikovanje izhodišč za nadaljnje raziskave. Odpirajo se nova vprašanja, ki bi jih bilo potrebno raziskati:

- Ali bo množično financiranje postalo eno izmed klasičnih orodij promocije novega produkta?
- Ali se bo število udeležencev na platformah povečevalo, kljub dejstvu, da je uspeh težji in priprave na kampanjo zahtevnejše?
- Česa se podjetniki, ki se ne odločijo za sodelovanje, najbolj bojijo?
- Ali bo množično financiranje postalo domena večjih podjetij za preizkušanje novih produktov?
- Ali bo množično financiranje postalo del vsakdanjega načina zbiranja sredstev zagonskih podjetij?

- Ali je množično financiranje le trenuten trend, ki v prihodnosti ne bo več aktualen in bo nadomeščen z novo inovativno metodo financiranja?
- Kako se bodo podporniki odzvali na vedno večje število tako platform na eni strani, kot tudi vse večjem številu projektov na drugi?

5 DISKUSIJA IN PRIPOROČILA

Tako teoretični kot empirični del magistrske naloge sta pokazala, da množično financiranje za podjetnike predstavlja zelo ugodno alternativo financiranja novega proizvoda v predprodukcijski fazi, dodatno promocijo skozi viralno trženje, hitreje pritegne pozornost medijev in hitro razširi doseg s pametno uporabo internetnih tehnologij. Omogoča tudi spreminjanje lastnosti proizvoda, glede na povratne informacije potencialnih uporabnikov in vključevanje podpornikov v razvoj proizvoda in promociji.

Raziskava je pokazala, da nihče od podjetnikov ni sodeloval v procesu množičnega financiranja izključno zaradi finančnega vidika. Podjetniki, ki so že imeli izkušnje, so v sodelovanju videli predvsem možnost preizkušanja trga in hitrega prodora na trg, za podjetnike z manj izkušnjami je bil bolj pomemben finančni motiv. Analiza intervjujev z desetimi podjetniki je odgovorila na glavno raziskovalno vprašanje in podvprašanja. Podjetniki se odločajo za sodelovanje v procesu množičnega financiranja v večini primerov v začetni fazi same ideje in z namenom promoviranja svojega produkta med potencialnimi strankami na globalni ravni v relativno hitrem času in z relativno nižjimi stroški, kot bi to dosegli na tradicionalen način. Želijo preizkušati trg in ugotoviti, ali se ta odziva pozitivno na novost, ki jo ponujajo. Prav tako jim ta način omogoča sodelovanje s potencialnimi uporabniki in z njihovo pomočjo izboljšujejo produkt ter dobijo takojšnje povratne informacije.

Podjetniki so ne glede na izid kampanje ocenili sodelovanje kot pozitivno in zelo produktivno. Vsi se zavedajo, da sodelovanje v procesu množičnega financiranja ni preprost proces in da uspeh v tej fazi ni ključen za nadaljnje uspešno delovanje podjetja. V veliko primerih sta bila ključ do uspeha skrbno načrtovana kampanja in trenutne okoliščine.

Začetni cilji kampanje, ki so povezani s finančnimi motivi, se proti koncu kampanje prilagajajo izidu. Podjetniki so kot veliko prednost poudarili pridobitev stikov potencialnih distributerjev, investitorjev, kar je ključnega pomena za nadaljnjo rast podjetja.

Za nadaljnje raziskovanje tega področja bi predlagali podrobnejšo analizo neuspešnih projektov in dejavnikov, ki so negativno vplivali na neuspeh kampanje. Prav tako je premalo pozornosti oz. raziskav namenjenih tistim podjetnikom, ki se ne odločajo za ta način financiranja. V magistrski nalogi smo omenili raziskavo, ki je opravila analizo med dvajsetimi podjetniki na Irskem, ki se niso odločili za sodelovanje na eni izmed platform

množičnega financiranja. Treba bi bilo podrobneje analizirati negativne dejavnike in tako dobiti bolj natančen vpogled v dinamiko množičnega financiranja na strani lastnikov kot tudi podpornikov projektov. Zelo dober vpogled v dinamiko podpore projektov sta naredila avtorja Kuppuswamy in Bayus (2015) na primeru platforme Kickstarter, ki pa bi jo bilo treba posodobiti in natančno analizirati projekte tudi na ostalih modelih množičnega financiranja. S tem bi lahko natančneje napovedali prihodnost ter potencial tega alternativnega načina pridobivanja financ za začetne projekte in zagonska podjetja.

Zaključimo lahko s priporočilom, da je za uspešno sodelovanje na eni izmed platform množičnega financiranja pomembno dobro poznavanje samega procesa. Proces množičnega financiranja lahko razdelimo v štiri faze, ki jih morajo podjetniki poznati. Prva faza je faza raziskave. Podjetniki morajo predhodno analizirati posamezne platforme kot tudi projekte, saj ni vsaka platforma primerna za vsak produkt oz. idejo. Vprašati se morajo tudi, ali je njihov izdelek primeren za takšno vrsto financiranja in ali imajo dovolj razvito socialno mrežo. Ideje, ki v večini primerov uspejo, so zelo specifične, netradicionalne in nagovarjajo skupino ljudi, ki se razlikuje od povprečja. Prav tako so bolj uspešni projekti posameznikov, ki so močno prisotni na različnih socialnih omrežjih in imajo močan socialni vpliv. Druga faza je faza priprave na projekt. Potrebno je sestaviti ekipo ljudi, ki se poistovetijo z idejo in si razdelijo ključne naloge. V primeru, da gre za izdelek, je potrebna predhodna izdelava prototipa. Zelo pomembna sta tudi zgodba in predstavitveni video, kjer je jasno izražen namen in cilj samega projekta. Ključni faktor za uspeh pa je temeljit načrt komuniciranja z novinarji, blogerji, potencialnimi ambasadorji in poznavanje svoje ciljne skupine. Tretja faza je faza objave projekta na platformi. Tu igra pomembno vlogo komunikacija s potencialnimi podporniki, spremljanje same kampanje in prilagajanje na trenutne zahteve trga. Namen te faze je seveda preseči finančni cilj in prodreti z idejo na svetovni trg. Za podjetnike je to faza, ki je najbolj stresna in naporna. Zadnja, četrta faza pa je obdobje po uspešni kampanji, ki mnoge podjetnike preseneti, saj niso dobro načrtovali procesa izdelave in distribucije proizvoda. Že pred kampanjo je potrebo postaviti realne cilje in predvideti časovno obdobje izdelave proizvoda ter oceniti stroške distribucije, še zlasti v primeru, če kampanja močno preseže cilj. Podjetniki se morajo zavedati, da je množično financiranje le eden izmed načinov lansiranja produkta na trg in ni primeren za vsakogar.

SKLEP

Sodelovanje v procesu množičnega financiranja je lahko pomembna strateška odločitev podjetja. Kljub dvomom in kritikam je postalo hitro rastoča panoga in pritegnilo pozornost številnih avtorjev, ki so podrobno raziskali to področje in dejavnike, ki vplivajo na uspešnost posameznih kampanj. Za sodelovanje se odločajo predvsem podjetniki in posamezniki z neko inovativno idejo, vendar pa je zadnje čase v porastu udeležba večjih podjetij, ki so prepoznala ostale pozitivne vplive sodelovanja, ne samo finančnega. Na splošno je množično financiranje metoda, ki jo lahko apliciramo na vse industrije in na vse velikosti podjetij.

V raziskovalni nalogi nas je zanimalo, kako modeli množičnega financiranja delujejo in zakaj se podjetniki odločajo za takšen način financiranja. Raziskati smo hoteli, kako množično financiranje vpliva na odločitve pri iskanju začetnega kapitala, kaj so motivi za sodelovanje in kaj proces sodelovanja na eni izmed platform podjetniku na koncu prinese. Prav tako nas je zanimalo, kakšni so motivi na drugi strani. Zakaj se ljudje odločijo za podporo projekta in kaj v zameno pričakujejo. Zanimala nas je dinamika celotnega procesa in kateri dejavniki so ključni za končni pozitiven rezultat kampanje.

Glavno raziskovalno vprašanje se je glasilo: **Zakaj in v kateri fazi se podjetniki odločajo za oblike množičnega financiranja**, obenem pa smo želeli odgovoriti na podvprašanja, ali se podjetniki za udeležbo v množičnem financiranju odločajo zgolj zaradi pomanjkanja financ v začetni fazi in ali bodo podjetniki udeležbo na portalih množičnega financiranja ocenili kot pozitivno izkušnjo ne glede na izid kampanje.

V prvem delu raziskovalne naloge smo definirali vse oblike množičnega financiranja. Zasnova sodelovanja množice ni nov pojav. Številni posamezniki so skozi zgodovino uresničevali projekte s pomočjo aktivacije večjega števila ljudi. Vendar pa je množično sodelovanje dobilo svojo težo šele z razvojem spleta 2.0, ki omogoča preprost prenos znanja med ljudmi. V nadaljevanju so nas zanimali predvsem dejavniki motivacije pri množičnem sodelovanju in posledično množičnemu financiranju. Zakaj se ljudje odločijo za participacijo, za delitev znanja, za pomoč pri reševanju oz. podpori projekta? Pri množičnem sodelovanju vse poteka na prostovoljni bazi, pri ostalih oblikah pa smo ugotovili, da so motivi vezani na modele množičnega financiranja. Razen pri donacijskem modelu, ko gre v večini primerov za neki družbeno-socialni projekt, je glavni motiv finančni oz. materialni.

V nadaljevanju smo analizirali tradicionalne vire financiranja in jih primerjali z modeli množičnega financiranja. Dostopnost tradicionalnih virov, kot so poslovni angeli ali tvegani kapital, se zelo razlikuje glede na geografsko lokacijo. Trg v ZDA je zelo odprt do podjetništva, na drugi strani je Evropa še vedno zadržana pri naložbah v zagonska podjetja in v podjetniške ideje. Vrednost naložb v zagonska podjetja je v ZDA desetkrat večja, investitorji so pripravljene tvegati več. Na splošno je kultura do inovacij bolj spodbudna, zato večina uspešnih zagonskih podjetij izhaja prav iz ZDA, v porastu pa je tudi Kitajska. Ne glede na geografsko lokacijo je dostop do začetnega kapitala za financiranje novih idej omejen. Tradicionalni kapital zasleduje profit, zahteva natančen finančni načrt, hitro rast in se izogiba prevelikemu tveganju. Majhni projekti velikokrat ostanejo v ozadju, še zlasti, če gre za neke specifične, edinstvene proizvode. Zato se je kot alternativa razvilo množično financiranje. Najprej kot domena umetnikov, ki so s pomočjo množice uresničevali svoje projekte s področja glasbe, umetnosti, filma. Najbolj prepoznavni platformi Indiegogo in Kickstarter sta začeli prav s projekti iz filmske industrije. Danes predvsem podjetniki vidijo v tem načinu možnost lansiranja novih produktov in hitrejšega prodora na tuji trg. Ker potrebujejo v začetni fazi finance za obstoj, računajo na podporo posameznikov, ki se

s produktom poistovetijo in prednaročijo proizvod. To jim omogoči nadaljnji razvoj in znatno poveča možnost obstoja delovanja. Na drugi strani imajo podporniki projektov več motivov za sodelovanje. Poleg finančnega oz. materialnega motiva (zunANJI motiv) tudi notranje in socialne motive, ki so povezani z občutkom veselja, da sodelujejo in podpirajo nekaj novega in so del inovativnega procesa, del neke skupine.

Do leta 2025 naj bi obseg množičnega financiranja znašal okoli 95 milijard USD. Napovedana je predvsem hitra rast lastniških in dolžniških modelov financiranja. Trenutno prihaja do omejevanja rasti predvsem zaradi pomanjkljive zakonodaje, ki pa se v zadnjih letih postopoma ureja, saj strokovnjaki v tem viru financiranja vidijo možnost zapolnitve vrzeli pri financiranju podjetniških idej, ki, kot smo že omenili, v veliko primerih ostanejo nerealizirane prav zaradi pomanjkanja financ. Zaradi raznolikosti modelov in s tem povezanih prihodkov prihaja do nejasnosti plačila davkov. Ker ni enotne zakonodaje, inovacije, objavljene na platformah, niso zaščitene in prihaja do kraje idej. Prav tako je problematična zaščita interesov investitorja kot tudi uporabnika predvsem pri lastniških modelih. Strokovnjaki pozivajo k uskladitvi zakonodaje, ob enem pa opozarjajo, da bi prevelike omejitve lahko omejile rast tega vira financiranja, kar ne bi smelo biti v interesu držav. Podjetniške ideje so gonilna sila napredka in rasti gospodarstva in množično financiranje prav v tem segmentu deluje zelo učinkovito in ima multiplikativne učinke.

V drugem delu smo poudarili prednosti, slabosti, priložnosti in nevarnosti množičnega financiranja. Na eni strani je to lahko zelo hiter način pridobivanja sredstev brez vnaprejšnjih stroškov podjetnika, zelo dobra oblika trženja, ki pritegne pozornost medijev, orodje, preko katerega pridobimo povratne informacije s strani potencialnih končnih uporabnikov o proizvodu in informacijo, kako bi ga lahko izboljšali. Po drugi strani ga spremlja kar nekaj slabosti, kot so administrativne ovire, pomanjkanje strokovnosti udeležencev, slaba zaščita investitorjev in možnost prevar ter kraje idej. Kljub slabostim in nevarnostim se podjetniki na množično financiranje odzivajo zelo pozitivno in v tem načinu vidijo veliko priložnosti, ki niso povezane izključno s financami, kar je pokazala analiza empirične raziskave med desetimi slovenskimi podjetniki.

V Sloveniji so se podjetniki zelo hitro odzvali na zasnovo množičnega financiranja, kljub dejstvu, da do letošnjega leta še ni bilo slovenske platforme. Najbolj priljubljeni platformi sta še vedno Indiegogo in Kickstarter, ki delujeta kot nagradni model. Do konca leta 2015 so Slovenci objavili že 103 projekte in zbrali okoli 4,5 milijonov USD, kar ni zanemarljiva številka. Najbolj priljubljeno je področje tehnologije in oblikovanja, v večini primerov pa gre za unikatne proizvode. Drugačna pa je slika, ko gre za podporo s strani Slovencev, ki je v večini primerov zanemarljiva, zato slovenski projekti že na začetku ciljajo na tuji trg. Veliko raziskav je analiziralo vpliv geografske lokacije na uspešnost projektov, Burtcheva raziskava je kot ena prvih analizirala kulturne razlike in vpliv le-teh na podporo pri množičnem sodelovanju. Dejstvo je, da ljudje preferiramo projekte, ki so nam blizu in s katerimi se poistovetimo. Nekateri narodi imajo v svojem vedenjskem vzorcu vcepljeno

pomoč drugim že skozi zgodovino. To velja predvsem za anglosaške narode, kjer je prostovoljstvo, zbiranje denarja za različne projekte, stalnica in se ga ljudje priučijo že kot otroci. Poleg vedenjskih navad imata vpliv tudi jezik in religija.

Množično financiranje je primerno orodje za skoraj vse panoge, v katerih delujejo zagonska podjetja. V nadaljevanju smo bolj natančno analizirali področje turizma in platformo TravelStarter, ki je prva mednarodna platforma za množično financiranje v turizmu. Njen cilj je podpora lokalnih turističnih produktov in povezovanje le-teh s popotniki celega sveta. Dejstvo je, da je za uspešnost kampanje zelo pomembna dobra komunikacijska strategija in predhodne socialne mreže, ki pomagajo pri uspešnem začetku kampanje. Projekti v turizmu, ki nimajo razvite in natančno opredeljene komunikacijske strategije, kljub zanimivemu projektu ne morejo uspešno zaključiti kampanje. Ugotavljamo tudi, da zaposlenim v turizmu primanjkuje predvsem novih znanj s področja trženja in socialnih medijev, kar negativno vpliva na končni rezultat kampanje.

Končni sklep raziskovalne naloge je, da se motivacija za sodelovanje v procesu množičnega financiranja razlikuje glede na fazo, v kateri je podjetniška ideja. Če je podjetnik z idejo še čisto na začetku, potem je v ospredju finančni motiv, čeprav se vsi sodelujoči zavedajo, da to ni edini namen množičnega financiranja. Množično financiranje se je v zadnjih letih razvilo v nekaj več kot le finančno orodje. Sodelujoči so v njem prepoznali orodje, s pomočjo katerega lansirajo nov produkt na svetovni trg. Prepoznali so njegov multiplikativni učinek na vsa področja poslovanja. Na začetku je bilo namenjeno predvsem projektom s področja sociale, umetnosti, glasbe in filma. Prevladovala sta donacijski in nagrajevalni model. Danes predstavljajo najmočnejšo kategorijo zagonska podjetja, najhitreje rastoča pa sta lastniški in dolžniški model. Mladi, ki jim novi načini komunikacije in lastnosti nove ekonomije niso tuji, izkoriščajo množično financiranje za lansiranje proizvodov in idej, ki jih na tradicionalen način ne bi uspeli. Svojega začetka podjetniške poti ne vidijo več v bančnih kreditih in iskanju potencialnih investitorjev. Pripravljeni so tvegati svoj čas in predstaviti idejo na eni izmed platform množičnega financiranja. Prihodnja leta pa bodo pokazala, ali bo postal ta način financiranja eden glavnih virov začetnega kapitala in prvi korak k uresničevanju podjetniške ideje.

LITERATURA IN VIRI

1. Abushaban, R. M. (2014). Crowdfunding as a Catapult for Innovation in the Middle East: Obstacles and Possibilities. Najdeno 1. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://ieeexplore.ieee.org/stamp/stamp.jsp?arnumber=6970318>
2. Agrawal, A. K., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2010). The Geography of Crowdfunding. Najdeno 1. februarja 2014 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1692661
3. Agrawal, A. K., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2015). Crowdfunding: Geography, Social Networks, and the Timing of Investment Decisions. *Journal of Economics and Management Strategy*, 24 (2), 253-274.
4. Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Guenther, C., & Schweizer, D. (2012). Signaling in Equity Crowdfunding. Najdeno 1. februarja 2014 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2161587
5. Babbie, E. R. (2007). *The practice of social research*. Belmont, CA: Thomson Wadsworth.
6. Balboni, B., Kocollari, U., & Pais, I. (2014). How can social enterprises develop successful crowdfunding campaigns? An empirical analysis on Italian context. Najdeno 28. februarja 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2430463
7. Baskerville, F., & Cordery, C. J. (2014). Crowdfunding: A Threat or Opportunity for University research funding? Najdeno 1. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=2458638>
8. Bayus, B. (2013). Crowdsourcing new product ideas over time: An analysis of the Dell IdeaStorm community. *Management Science*, 59, 226-244.
9. Bechter, C., Jentzsch, S., & Frey, M., (2011). From wisdom of the crowd to crowdfunding. *Journal of Communication and Computer*, 8, 951-957.
10. Belleflamme, P., & Lambert, T. (2014). Crowdfunding: some empirical findings and microeconomic underpinnings. Najdeno 28. marca 2016 na http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2437786
11. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010). Crowdfunding an industrial organization perspective. Najdeno 1. decembra 2015 na spletnem naslovu http://economix.fr/pdf/workshops/2010_dbm/Belleflamme_al.pdf
12. Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29 (5), 585 - 609.
13. Berce, Ž. (2016). Slovenske Kickstarter & Indiegogo kampanje leta 2015. Najdeno 15. februarja 2016 na spletnem naslovu <https://magic.piktochart.com/output/10490317-slocf-2015>
14. Borštnik, M. (2014, 26. februar). Množično financiranje in Slovenci. *Mladi podjetnik*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://mladipodjetnik.si/podjetniskikoticek/pridobivanje-sredstev/mnozicno-financiranje-in-slovenci>

15. Bouaiss, K., Maque, I., & Maric, J. (2015). More than three's a crowd ... in the best interest of companies! *Society and Business Review*, 3(1), 23-39.
16. Boudreau, K., Jeppesen, L. B., Reichstein, T., & Rullani, F. (2015). Crowdfunding as »donations« : theory & evidence. Najdeno 5. januarja 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2669545
17. Brabham, D. C. (2008). Crowdsourcing as a Model for Problem Solving: An Introduction and Cases. Convergence. *The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14 (1), 75-90.
18. Bradford, S. (2012). Crowdfunding and Federal Securities Laws. *Columbia Business Law*, 107-172.
19. Bruntje, D., & Hajda, O. (2016). *Crowdfunding in Europe. State of the Art in Theory and Practice*. Switzerland: Springer.
20. Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D., & Wright, M. (2015). New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding and Peer-to-Peer Innovations. Najdeno 12. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2545635
21. Bryman, A., & Bell, E. (2003). *Business research methods*. New York: Oxford University Press.
22. Buhalis, D., & Costa, C. (2006). *Tourism Management Dynamics: Trends, Management and Tools*. New York: Routledge.
23. Burtch, G. (2013). *An empirical examination of factors influencing participant behavior in crowd-funded markets*. New York: ProQuest Dissertations Publishing.
24. Carpenter, H. (2011). Motivating the crowd to participate in your innovation initiative. V P. Sloane (ur.), *A guide to open innovation and crowdsourcing* (str.76-84). London: Kogan Page.
25. Casamatta, C., & Haritchabalet, C. (2011). Dealing with venture capitalists: Shopping around or exclusive negotiation. Najdeno 1. aprila 2014 na spletnem naslovu http://idei.fr/sites/default/files/medias/doc/wp/2011/casamatta_haritchabalet.pdf
26. Cassarino, I., & Geuna, A. (2007). Remixing Cinema: The Case of the Brighton Swarm of Angels. Najdeno 31. maja 2016 na spletnem naslovu <https://www.sussex.ac.uk/webteam/gateway/file.php?name=sewp165&site=25>
27. Castrataro, D. (2011). A social history of crowdfunding. Najdeno 12. decembra 2015 na spletnem naslovu <http://socialmediaweek.org/blog/2011/12/a-social-history-of-crowdfunding/#>. UsRci-J_v08
28. Charmaz, K. (2006). *Constructing grounded theory*. London: SAGE Publications.
29. Chen, X.-P., Yao, X., & Kotha, S. (2009). Entrepreneur passion and preparedness in business plan presentations: A persuasion analysis of venture capitalists' funding decisions. *Academy of Management Journal*, 52, 199-214.
30. Cholakova, M., & Clarysse, B. (2014). Does the possibility to make equity investments in crowdfunding projects crowd out reward-based investments? *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39 (1), 145-172.

31. Collins, L., & Pierrakis, Y. (2012). The Venture Crowd. Crowdfunding equity investment into business. Najdeno 1. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.thesoholoft.com/wpcontent/uploads/2012/07/TheVentureCrowd.pdf>
32. Cosh, A., Cumming, D., & Huges, A. (2009). Outside Entrepreneurial Capital. *Economic Journal*, 119, 1494-1533.
33. *Crowdcube*. Najdeno 1. marec 2016 na spletnem naslovu <https://www.crowdcube.com/how-crowdcube-works>
34. Cumming, D. J., Leboeuf, G., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding models: Keep-it-all vs. all-or-nothing. Najdeno 5. marca 2016 na spletnem naslovu <http://leeds-faculty.colorado.edu/bhagat/CrowdfundingModels-KeepItAll-AllorNothing.pdf>
35. De Buysere, K., Gajda, O., Kleverlaan, R., & Marom, D. (2012). A Framework for European Crowdfunding. Najdeno 1. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.crowdfundingframework.eu/>
36. Deloitte (2015,15. september). *Deloitte 2015 Global venture capital confidence survey results. How confident are investors?* Najdeno 1. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/technology-media-telecommunications/2015GlobalVentureCapitalConfidenceSurvey.pdf>
37. Djelassi, S., & Decoopman, I. (2013). Customers participation in product development through crowdsourcing: issues and implications. *Industrial Marketing Management*, 42, 683-692.
38. Drnovšek, M., & Stritar, R. (2007). *Podjetništvo*. Priročnik (v nastajanju). Ljubljana.
39. Ebben, J., & Johnson, A. (2006). Bootstrapping in Small Firms: An Empirical Analysis of Change over Time. *Journal of Business Venturing*, 21, 851-865.
40. Engel, R. J., & Schutt, R. K. (2005). *The practice of research in social work*. Thousand Oaks: Sage Publications.
41. Estellés - Arolas, E., & González Ladrón de Guevara, F. (2012). Towards an Integrated Crowdsourcing Definition. *Journal of Information Science*, 38 (2), 189-200.
42. Ferrary, M., & Granovetter, M. (2009). The role of venture capital firms in Silicon Valley's complex innovation network. Najdeno 1. marca 2014 na spletnem naslovu <https://sociology.stanford.edu/publications/role-venture-capital-firms-silicon-valleys-complex-innovation-network>
43. Fink, A. (2012). Protecting the crowd and raising capital through the JOBS Act. Najdeno 29. novembra 2013 na spletnem naslovu 2013 <http://ssrn.com/abstract=2046051>
44. Franke, N., & Klausberger, K. (2008). Designcommunities: Business Model of the Future? Najdeno 1. maja 2016 na spletnem naslovu https://www.researchgate.net/publication/237111841_Designcommunities_Business_Model_of_the_Future
45. Fraser, S., Bhaumik, S., & Wright, M. (2014). What do we know about entrepreneurial finance and its relationship with growth? *International Small Business Journal*, 33 (1), 70-88.
46. Friedman, T. L. (2005). *The world is flat*. New York: Picador.

47. Gajda, O. (2014). Review of Crowdfunding regulation 2014. Interpretations of existing regulation concerning crowdfunding in Europe, North America and Israel, 2014. Najdeno 1. marca 2016 na spletnem naslovu <http://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2014/12/ECN-Review-of-Crowdfunding-Regulation-2014.pdf>
48. Galuszka, P., & Bystrov, V. (2014). Crowdfunding: A case study of a new model of financing music production. *Journal of Internet Commerce*, 13 (3-4), 233-252.
49. Gassmann, O., Enkel, E., & Chesbrough, H. (2010). The Future of Open Innovation. *R&D management*, 40 (3), 213-221.
50. Gerber, E. M., Hui, J. S., & Kuo, P. (2013) Crowdfunding: Why People Are Motivated to Post and Fund Projects on Crowdfunding Platforms. Najdeno 31. marca 2016 na spletnem naslovu http://www.juliehui.org/wp-content/uploads/2013/04/CSCW_Crowdfunding_Final.pdf
51. Gleasure, R. (2015). Resistance to crowdfunding among entrepreneurs: An impression management perspective. *The Journal of Strategic Information Systems*, 24 (4), 219-233.
52. Gobble, M. A. M. (2012). Everyone is a venture capitalist: the new age of crowdfunding. *Research technology management*, 55 (4), 4.
53. Goffman, E. (1959). *The presentation of self in everyday life*. New York: Garden.
54. Gompers, P., & Lerner, J. (2004). *The Venture Capital Cycle*. MIT Press. Najdeno 12. decembra 2013 na spletnem naslovu <http://mitpress.mit.edu/books/venture-capital-cycle>
55. Gorshkov, E. (2011). *Crowdfunding: a concept beyond finance* (thesis). Amsterdam: Faculty of Economics and Business.
56. Hagedorn, A., & Pinkwart, A. (2013). Crowdinvesting as a Financing Instrument for Startups in Germany. Najdeno 6. marca 2014 na spletnem naslovu <http://www.hhl.de/fileadmin/texte/publikationen/arbeitspapiere/hhlap0120.pdf>
57. Hamilton, J. (2012). SEC Chair Schapiro Urges Senate to Include Additional Investor Protections in House - Passed JOBS Act. Najdeno 23. februar 2016 na spletnem naslovu <http://jimhamiltonblog.blogspot.com/2012/03/sec-chair-schapiro-urges-senate-to.html>
58. Hazen, T. L. (2011). Crowdfunding, Social Networks, and the Securities Laws – The Inadvisability of a Specially Tailored Exemption Without Imposing Affirmative Disclosure Requirements. Najdeno 3. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://investian.com/wp-content/uploads/2013/07/ssrn-id19540401.pdf>
59. Hemer, J. (2011). A snapshot on crowdfunding. Najdeno 12. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://www.econstor.eu/handle/10419/52302>
60. Hern, A. (2015). Trouble on Kickstarter as two massive projects hit the rocks. Najdeno 12. januarja 2015 na spletnem naslovu <http://www.theguardian.com/technology/2015/nov/19/trouble-kickstarter-massive-projects-hit-rocks-coolest-zano>

61. Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding – Angel investing for the masses? Najdeno 10. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2401515
62. Howe, J. (2006). The Rise of Crowdsourcing. Najdeno 22. februarja na spletnem naslovu <http://www.wired.com/wired/archive/14.06/crowds.html>
63. Hsu, D. (2004). What do entrepreneurs pay for venture capital affiliation? *Journal of Finance*, 59, 1805-1844.
64. Hui, J., Gerber, E., & Greenberg, M. (2012). Easy Money? The Demands of Crowdfunding Work. Najdeno 10. oktobra 2015 na spletnem naslovu <https://pdfs.semanticscholar.org/e81b/020c5ec52229f9c12cab8c40c986222d2ff7.pdf>
65. Huiying, L., Zhisheng, W., Bin F., & Yu-Shan, L. (2016) Factors Affecting the Performance of Tourism Crowdfunding Projects: An Empirical Study. *Information and Communication Technologies in Tourism*, 20, 143-156.
66. Ibrahim, N. (2012). The Model of crowdfunding to Support Small and micro Business in Indonesia Through a web – based platform. *Procedia Economics and Finance*, 4, 390-397.
67. Inbar, Y., & Barzilay, O. (2014). Community impact on crowdfunding performance. Najdeno 11. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2524910
68. *Investeurope*. Najdeno 1. marec 2016 na spletnem naslovu www.investeurope.eu/research/activity-data/annual-activity-statistics/
69. *Investopedia*. Najdeno 1. marec 2016 na spletnem naslovu www.investopedia.com/terms/a/accreditedinvestor.asp
70. Joensen, D. W., Michaelis, A., & Mullerleile, T. (2014). A link to new product preannouncement: Success factors in crowdfunding. Najdeno 29. marca 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2476841
71. Kappel, T. (2009). Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S.? *Loyola of Los Angeles Entertainment Law Review*, 29, 375.
72. Kerr, W. R., Lerner, J., & Schoar, A. (2010). The Consequences of Entrepreneurial Finance: Evidence from Angel Financings. Najdeno 5. aprila 2014 na spletnem naslovu <http://www.mit.edu/~aschoar/KLS-Angels-June2011.pdf>
73. *Kickstarter*. Najdeno 4. avgusta 2015 na spletnem naslovu www.kickstarter.com/help/stats?ref=about_subnav
74. Kirby, E., & Worner, S. (2014). Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. Najdeno 4. avgusta 2015 na spletnem naslovu <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>
75. Kirsch, D., Goldfarb, B., & Gera, A. (2009). Form or substance: The role of business plans in venture capital decisions making. *Strategic Management Journal*, 30, 487-515.
76. Kitchens, R., & Torrence, P. D. (2012). The JOBS Act – crowdfunding and beyond. *Economic Development Journal*, 4 (11), 42-47.

77. Kiva. Najdeno 5. februar 2016 na spletnem naslovu www.kiva.org/about/how
78. Kleemann, F., Voss, G. G., & Rieder, K. (2008). Underpaid Innovators: The commercial Utilization of Consumer Work through Crowdsourcing. *Science, Technology & Innovation Studies*, 4 (1), 5-26.
79. Klöhn, L., & Hornuf, L. (2012). Crowdinvesting in Deutschland – Markt, Rechtslage und Regulierungsperspektiven. *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft*, 24(4), 237-266.
80. Kos, B. (2010). SWOT analiza. Najdeno 5. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.blazkos.com/swot-analiza.php>
81. Kuppuswamy, V., & Bayus, B. (2015). Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter. Najdeno 28. marca 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2234765
82. Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010). An Empirical Analysis of Crowdfunding. Najdeno 28. marca 2016 na spletnem naslovu <http://ssrn.com/abstract=1578175>
83. Lee, S., & Persson, P. (2015). Financing from family and friends. Najdeno 28. marca 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2086625
84. Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding Social Ventures: A Model and Research Agenda. *Venture Capital*, 15 (4), 289-311
85. Lima, F., & Venâncio A. (2011). Does Money Make the Entrepreneurial World Go Round? Najdeno 2. oktobra 2015 na spletnem naslovu http://druid8.sit.aau.dk/acc_papers/l2ofl0r6p0hna5oxaardgckx1286.pdf
86. Lin, Y., Boh, W. F., & Goh, K. H. (2014). How Different are Crowdfunders? Examining Archetypes of Crowdfunders and Their Choice of Projects. Najdeno 28. marca 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2397571
87. Martin, R., & Randal, J. (2009). How Sunday, price, and social norms influence donation behaviour. *The Journal of Socio-Economics*, 38 (5), 722-727.
88. Marwell, N. B. (2015). Competing Fundraising Models in Crowdfunding Markets. Najdeno 22. april 2016 na spletnem naslovu http://www.ssc.wisc.edu/~nmarwell/wp-content/uploads/2015/11/nbmarwell_jmp.pdf
89. Massolution (2013). *2013CF The Crowdfunding Industry Report*. Najdeno 1. marca 2014 na spletnem naslovu <http://reports.crowdsourcing.org>
90. Massolution (2015). *2015CF The Crowdfunding Industry Report*. Najdeno 22. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://reports.crowdsourcing.org>
91. Maurya, A. (2014). Bootstrapping + Lean Startup = Low Burn Startup. Najdeno 22. april 2016 na <https://leanstack.com/bootstrapping-a-lean-startup/>
92. Merriam, S. B. (2009). *Qualitative Research: A Guide to Design and Implementation*. San Francisco: Jossey-Bass.
93. Mesec, B. (1998). *Uvod v kvalitativno raziskovanje v socialnem delu*. Ljubljana: Visoka šola za socialno delo.

94. Mollick, E. (2013). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29 (1), 1-16.
95. Mollick, E., & Kuppuswamy, V. (2014). Najdeno 22. aprila 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2376997
96. Morduch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of Economic Literature*, 37, str. 1567.
97. Noyes, K. (2014). Why investors are pouring millions into crowdfunding. Najdeno 22. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://fortune.com/2014/04/17/why-investors-are-pouring-millions-into-crowdfunding/>
98. National Venture Capital Association (2016). Capital formation. Najdeno 1. marec 2016 na spletnem naslovu www.nvca.org/issues/capital-formation/
99. O'Neill, S. (2014). Startup pitch: TravelStarter puts a travel and tourism twist on crowdfunding. Najdeno 10. maja na spletnem naslovu <https://www.tnooz.com/article/startup-pitch-travelstarter-crowdfunding/>
100. Organisation for Economic Co-operation and Development (2014). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2014. An OECD Scoreboard*. Najdeno 25. april 2016 na spletnem naslovu www.oecd.org
101. Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., & Parasuraman A. (2011). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service management*, 22 (4), 443-470.
102. Outlaw, S. (2013). Which Type of Crowdfunding is Best for You? Najdeno 1. februarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.entrepreneur.com/article/228524>
103. Podjetniški sklad. Najdeno 25. april 2016 na spletnem naslovu www.podjetniskisklad.si/s/
104. Poetz, M., & Schreier, M. (2012). The value of crowdsourcing: can users really compete with professionals in generating new product ideas? *Journal of Product Innovation Management*, 29 (2), 245-256.
105. Pricewaterhousecoopers. Najdeno 1. marec 2016 na spletnem naslovu www.pwc.com/us/en/technology/moneytree.html
106. Prive, T. (2012). Top ten benefites of Crowdfunding. Najdeno 11. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.forbes.com/sites/tanyaprive/2012/10/12/top-10-benefits-of-crowdfunding-2/#b24dce6371a8>
107. Ramos, J. (2014) *Crowdfunding and the Role of Managers in Ensuring the Sustainability of Crowdfunding Platforms*. Luxemburg: European Union.
108. Ramsey, Y. A. (2012). What the heck is crowdfunding? *Business people*. (November 2012), 54-57.
109. Röthler, D., & Wenzlaff, K. (2011). Crowdfunding Schemes in Europe. Najdeno 6. aprila 2016 na spletnem naslovu <http://www.juntadeandalucia.es/cultura/redportales/comunidadprofesional/sites/default/files/crowdfunding-schemes-in-europe.pdf>

110. Rubinton, B. J. (2011). Crowdfunding: disintermediated investment Banking. Najdeno 12. marca 2014 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1807204
111. Saunders, M., Lewis, L., & Thornhill, T. (2007). Research Methods for Business Students. Najdeno 12. marca 2014 na spletnem naslovu https://is.vsfs.cz/el/6410/leto2014/BA_BSeBM/um/Research_Methods_for_Business_Students__5th_Edition.pdf
112. Schwienbacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures. Najdeno 1. decembra 2015 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183
113. Sigar, K. (2012). Fret no more: inapplicability of crowdfunding concerns in the internet age and teh JOBS Act's safeguards. *Administrative Law Review*, 2 (64), 474-505.
114. *Slovenia coworking*. Najdeno 6. april 2016 na spletnem naslovu www.coworking.si/coworking/
115. Small, D., & Stephen, A. T. (2011). Microfinance Decision Making: A Field Study of Prosocial Lending. *Journal of Marketing Research (JMR)*, 48, 130-137.
116. *Statista*. Najdeno 10. marec 2016 na spletnem naslovu www.statista.com/statistics/497227/number-of-crowdfunding-platforms-globally-by-region/
117. Steiner, S., & DeMaria, R. (2012). *The crowdfunding bible: How to raise money for any stratup, video game, or project*. USA: Read.me.
118. Stemler, A. R. (2013). The JOBS Act and crowdfunding: Harnessing the power - and money - of the masses. *Business Horizons*, 56, 271-275.
119. Stirling, A. J. (2001) Thematic networks: an analytic tool for qualitative research. *Qualitative Research*, 1(3), 385-405.
120. Surowiecki, J. (2005). *The wisdom of crowds*. New York: Anchor Books.
121. *TravelStarter*. Najdeno 1. aprila 2016 na spletnem naslovu www.travelstarter.com/how-it-works
122. UNWTO. (2016). *Why Tourism*. Najdeno 23. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www2.unwto.org/content/why-tourism>
123. Valanciene, L., & Jegeleviciute, S. (2013). Valuation of Crowdfunding: Benefits and Drawbacks. Najdeno 1. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://eejournal.ktu.lt/index.php/Ekv/article/viewFile/3713/2499>
124. Vogrinc, J. (2009). *Kvalitativno raziskovanje na pedagoškem področju*. Ljubljana: Pedagoška fakulteta.
125. Volkmann, C. K., Tokarski, K. O., & Grunhagen, M. (2010). *Entrepreneurship in a European Perspective. Concepts for the Creation and Growth of New Ventures*. Wiesbaden: Gabler Verlag.
126. Weinstein, R. S. (2013). *Crowdfunding in the USA and Abroad: What to Expect When You're Expecting*. Najdeno 25. januarja 2015 na <http://www.lawschool.cornell.edu/research/ILJ/upload/Weinstein-final.pdf>

127. Wilson, K. E. (2011). *Financing High-Growth Firms: The Role of Angel Investors*. Paris: OECD Publishing.
128. Wilson, K. E., & Testoni, M. (2014). Improving the role of equity crowdfunding in Europe's capital markets. Najdeno 15. marca 2016 na spletnem naslovu http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2502280
129. Zhang, J., & Liu, P. (2012). Rational Herding in Microloan Markets. Najdeno 12. oktobra 2015 na spletnem naslovu <http://dspace.mit.edu/handle/1721.1/77217>
130. Zheng, H. C., Li, D. H., Wu, J., & Xu, Y. (2014). The role of multidimensional social capital in crowdfunding: A comparative study in China and US. *Information and Management*, 51(4), 488-496.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

PRILOGA 1: Vprašalnik	1
PRILOGA 2: Slovar tujk	2

Priloga 1: Vprašalnik

1. V kateri fazi razvoja produkta/storitve ste se odločili za udeležbo na portalu množičnega financiranja?
2. Ali ste pred tem iskali vire začetnega kapitala kje drugje?
3. Kaj so za vas prednosti in pomanjkljivosti množičnega financiranja? Ali ste imeli drugačno mnenje pred in po sodeovanju?
4. Ali ste sodelovali izključno zaradi finančnih razlogov oz. ali je bil vaš cilj izključno finančni?

Priloga 2: Slovar tujk

Bootstrapping – samozagon, zategovanje stroškov
Coworking - sodelanje
Crowdfunding - množično financiranje
Crowdsourcing – množično sodelovanje
Donation-based crowdfunding - model donatorskega financiranja
Equity crowdfunding – lastniško množično financiranje, kapitalsko množično financiranje
Equity investment – kapitalska naložba
Equity-based crowdfunding - model lastniškega financiranja
Finance Conduct Authority – organ za finančni nadzor (Velika Britanija)
Financial Industry Regulatory Authority – organ za finančni nadzor (ZDA)
Fixed model – model vse ali nič
Flexible model – prilagodljivi model
Herding – moč množice
Impression management theory – teorija o upravljanju z vtisi
JOBS Act – zakon o zagonu zagonskih podjetij
Lending-based crowdfunding - model dolžniškega financiranja
Mini bonds – obveznice
OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) – Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj
Reward-based crowdfunding - model nagradnega financiranja
Royalty-based crowdfunding - prihodkovni model
SWOT (strengths, weaknesses, opportunities, threats) – prednosti, slabosti, priložnosti, nevarnosti
Value added tax – davek na dodano vrednost
Venture fund – sklad tveganega kapitala
Wisdom of the crowd – modrost množice
Working consumer – sodelujoč potrošnik