

PRIMENA CROWDFUNDING-A KAO ALTERNATIVNOG IZVORA FINANSIRANJA PROJEKATA U ZEMLJAMA EU - PRETPOSTAVKE NJEGOVOG RAZVOJA U BOSNI I HERCEGOVINI I HRVATSKOJ

Suzana Stevanović

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Fakultet poslovne ekonomije Bijeljina, RS, BiH
suzana.stevanovic@fpe.unssa.rs.ba

Ivan Milenković

Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici, Srbija
imilenkovic@ef.uns.ac.rs

Članak je izlagan na VIII Internacionalnom naučnom skupu „EkonBiz: Upravljanje promjenama u uslovima globalizacije“, Bijeljina 18. i 19. jun 2020. godine

Apstrakt: *Novi ekonomski trend u finansiranju projekata, start-up preduzeća, inovativnih projekata i mnogih drugih projekata iz raznih oblasti (muzika, film, igrice) je danas širom sveta rasprostranjen i naziva se Crowdfunding ili grupno finansiranje. Razvojem novih tehnologija, a time i društvenih mreža širom sveta stvara mogućnost i potencijalnu prednost udruživanja širom sveta u prikupljanju sredstava na alternativni način. Crowdfunding može biti organizovan u više oblika, odnosno modela. Bazična podela je ona koju je izvršila Evropska komisija: Crowdfunding zasnovan na nagradama, Crowdfunding zasnovan na donacijama, Crowdfunding zasnovan na udelima i Crowdfunding zasnovan na investiranju. Tržište Crowdfunding-a je u stalnom porastu. Kako se uslovi kod tradicionalnih načina finansiranja sve više zaoštavaju, Crowdfunding bi mogao biti potencijalni ključ uspeha. Perspektive razvoja Crowdfunding-a u Bosni i Hercegovini i Hrvatskoj se ogledaju u zakonskom regulisanju ovog načina finansiranja, čime bi se olakšali administrativni poslovi, snizili manipulativni troškovi i stvorila pravna sigurnost. Nakon utvrđene regulative bi se trebalo intezivno posevetiti promociji Crowdfunding-a i „buđenja svesti“ građana, ukazivajući na moguće pogodnosti i prednosti koje on nudi. Za ovo je potrebno izvesno vreme, tako da će u dogleđnoj budućnosti alternativni način finansiranja Crowdfunding dobiti na značaju i u Bosni i Hercegovini i Hrvatskoj.*

Ključne riječi: *Crowfundin, finansiranje, projekti, internet platforma.*

UVOD

Rad je segmentiran u tri dela: U prvom delu će se pokušati bliže pojmovno definisati termin „Crowdfunding“ uz pomoć relevantne akademske literature. U drugom delu rada će se prikazati kakva je zakonska regulativa Crowdfunding-a u Evropskoj Uniji, kao i trend uspešne primene Crowdfunding-a u zemljama Evropske Unije, najuspešniji projekti, kampanje. Treći deo rada prikazuje kakvo je trenutno stanje u vezi sa primenom Crowdfunding-a u Bosni i Hercegovini i Hrvatskoj, kao i ograničavajući faktori primene. Biće urađene SWOT analize za Bosnu i Hercegovinu i Hrvatsku kako bi se došlo do zaključka: kakvo je trenutno stanje u vezi sa primenom Crowdfunding-a u dve posmatrane zemlje, koje su potencijalne mogućnosti za njegov budući razvoj, kao i ograničavajući faktori za njegovu primenu.

PREDMET ISTRAŽIVANJA: Trend razvoja Crowfundig-a u zemljama EU. Perspektive razvoja i ograničavajući faktori za primenu Crowdfunding-a kao alternativnog izvora finansiranja projekata u Hrvatskoj i Bosni i Hercegovini

PROBLEMSKA PITANJA:

1) Od kojih faktora zavisi uspešnost finansiranja projekata putem Crowdfunding-a u zemljama EU?

2) Koje su ograničavajuće okolnosti i faktori za finansiranje putem *Crowdfunding-a* u Hrvatskoj i Bosni i Hercegovini?

PRETHODNA ISTRAŽIVANJA: Izveštaj Evropske komisije iz 2017. godine pod nazivom „*Identifying market and regulatory obstacles to cross-border development of crowdfunding in the EU*“ objašnjava koje su regulatorne prepreke i rešenja za primenu modela finansiranja *Crowdfunding-a* u zemljama Evropske Unije. Centar za društvene inovacije i održivi razvoj je sproveo istraživanje 2014. godine u Hrvatskoj na temu „*Crowdfunding u službi društvenih inovacija*“. U Bosni i Hercegovini je pokrenuta prva „*Global Crowdfunding Academy*“ finansirana od strane Evropske Unije, u okviru projekta „Lokalni integrisani razvoj“ koji provodi UNDP u Bosni i Hercegovini. Cilj ovog projekta edukacija timova za uspešno vođenje *Crowdfunding* kampanja za prikupljanje kapitala za finansiranje projekata. „Na bazi Izveštaja Svetske banke „*Crowdfunding’s Potential for the Developing World*“, jasno se uviđaju potencijalne šanse za primenu ove vrste finansiranja u zemlje u razvoju i koji su ograničavajući faktori za razvoj ove vrste finansiranja.

1. Pojmovno određenje *Crowdfunding-a*

1.1. Definicija *Crowdfunding-a*

Istraživanjem relevantne akademske literature pristune su mnoge definicije pojma „*Crowdfunding*“. Mnogi autori ovaj pojam definišu kao biznis model za investiranje, ali pošto je relativno nov termin, još uvek su otvorene diskusije na temu definicije ovog termina. Na Google Scholar ukucavanjem termina „*crowdfunding*“ dobijeno je 16500 rezultata (u opsegu od 2000-2018).

Evropska komisija *Crowdfunding* definiše kao grupno finansiranje - poziv otvoren široj javnosti - posebno preko internet stranice - za prikupljanje sredstava za određeni projekat ili poslovno ulaganje.

Kao odgovor na probleme pri finansiranju start-up kompanija, malih preduzeća ili projekata javlja se alterantivni vid finansiranja, poznat pod terminom *Crowdfunding* (*Crowdfunding* eng. - zajedničko ili grupno finansiranje). *Crowdfunding* se može definisati kao praksa prikupljanja finansijskih sredstava za start-up kompanije ili male firme ili projekte na način da veliki broj ljudi putem socijalnih medija (*Facebook*, *Twitter*, *LinkedIn* ili specijalizovani blogovi) ulažu male svote novca. Ovo je organizovano kao kolektivni napor neprofesionalaca koji ulažu svoje finansije na bazi poverenja putem interneta. (Hulme M; Wright C;

2006) „Ovakva vrsta finansiranja firmi kojima nedostaje kapital za rast i razvoj je poznat pod nazivom socijalno pozajmljivanje“. Jeff Howe i Mark Robinson su 2006. godine prvi put upotrebili termin „*Crowdsourcing*“ u izdanju časopisa „*Wired Magazine*“. Tako da se *Crowdfunding* može tretirati kao proizvod koji je nastao od razvoja informacionih tehnologija.

1.2. Modeli *Crowdfunding-a*

S obzirom na različite karakteristike lansiranih internet platformi za prikupljanje sredstava putem *Crowdfunding-a*, prisutne su razne podele tipova ili modela *Crowdfunding-a*. Tako da u relevantnoj literaturi postoji mnogo klasifikacija vrsta ili modela *Crowdfunding-a*. U poslednjih par godina razvili su se razni pristupi pri sistemskom definisanju tipova *Crowdfunding-a*.

Tako Beyond Bradford (2012) ističe da u zavisnosti od pravne regulacije, istraživača i praktikanata zavisi i sama definicija klasifikacije *Crowdfunding-a*. Prema Bishnu; Kenji i Takaaki (2018) „*Crowfundig* se može klasifikovati u dve grupe: prva grupa se odnosi na *Crowdfunding* zasnovan na prikupljanju sredstava u okviru zajednice i druga grupa se odnosi na vrstu *Crowdfunding-a* zasnovanu na finansijskom povratu“. Prva grupa se odnosi na prikupljanje sredstava putem donacija i nagrada. Druga grupa se može podeliti u tri kategorije: 1) *Crowdfunding* zasnovan na zajmovima ili tzv. *peer-to-peer (P2P)*, 2) *Crowdfunding* zasnovan na udelima u kapitalu i 3) *Royalty-based Crowdfunding*.

Postoje različiti modeli *Crowfundig-a*, tako i vrsta aktivnosti koja se preduzimaju variraju od modela do modela. U dokumentu Evropske komisije (Predlog uredbi Evropskog parlamenta i saveta) iz 2018. godine navode se četiri glavne kategorije *Crowdfunding* platformi odnosno modela:

- 1) Model zasnovan na donacijama (*Donation Crowdfunding*);
- 2) Model zasnovan na investiranju (*Investment-based Crowdfunding*);
- 3) Model zasnovan na pozajmljivanju (*Lending Crowdfunding - peer-to-peer finance*);
- 4) Model zasnovan na nagradama (*Reward-based Crowdfunding*).

2. Primeri uspešne primene *Crowdfunding-a* u zemljama EU

2.1. Zakonska regulativa primene *Crowdfunding-a* u zemljama EU

Budući da se u zemljama članicama primenjuje tri velike grupe modela *Crowdfunding-a*, u odnosu na

specifičnosti koje se vezuju za svaki model ponaosob, tako i različita pravila i regulative se moraju primeniti. Tako da opšti pravni akti kojima se reguliše *Crowdfunding* u EU su sledeći (Linan S. 2017):

- ✓ Direktiva o sprečavanju pranja novca (*AMLD - Anti-Money Laundering Directive*);
- ✓ Pravilnik o regulaciji informacija onog ko plaća, odnosno vrši prenos sredstava;
- ✓ Pravilnik o jedinstvenoj zaštiti patenata;
- ✓ Direktiva o elektronskoj trgovini;
- ✓ Direktiva o varljivom i komparativnom oglašavanju;
- ✓ Direktiva o nepoštenoj trgovinskoj praksi i mnoge druge.

Ostali propisi se donose na bazi toga koji se model *Crowdfunding-a* primenjuje i koja je zemlja članica EU je u pitanju. Tako da ovo sve uključuje ažurno pravila tržišta finansijskih instrumenata kao što su MiFID 2, zatim Direktiva o alternativnim investicionim fondovima, Direktiva o platnim uslugama i mnoge druge. Dakle, sve ove zakonodavne mere i propisi zavise od jurisdikcije zemlje članice EU, njihovih nacionalnih zakona u vezi sa mogućim problemima regulacije prenošenja novca.

2.2. Razvoj *Crowdfunding-a* i primeri njegove uspešne primene u zemljama EU

Mlade kompanije imaju ograničen pristup izvorima finansiranja. Iz ovih razloga, najviši

prioritet Evropske komisije koji se navodi u Akcionom planu *CMU (Capital Market Union)*, jeste stimulisanje investicija koja će doprineti do stvaranja novih radnih mesta, a koje će u krajnjem povećati konkurentnost Evrope.

Na osnovu izveštaja Evropske komisije (2017) „*Crowdfunding - mapiranje tržišta EU i studija slučaja*“ koji je objavljen 2015. godine, identifikovano je 510 Internet platformi koje posluju u EU, sa povećanjem njihovog broja o 23,2% u 2014. godini u odnosu na 2013. godinu. Velika Britanija ima najveći broj platformi, što čini 28% od ukupnog broja EU, što čini preko 90% od 2 milijarde EUR. Zatim, Francuska koja je imala najveći broj platformi (77 platformi), Nemačka (65 platformi), Holandija (58 platformi) i Italija (42 platforme).

U odnosu na ostala tržišta *Crowdfunding-a* u svetu, evropsko tržište alternativnih finansija je za 6 puta manje u odnosu na američko, a 17 puta manje u odnosu na azijsko tržište. Takođe, tržište *Crowdfunding-a* koje rapidno raste je kinesko tržište, koje je u 2015. godini poraslo čak 312%, što je premašilo 100 milijardi dolara.

Tržište *Crowdfunding-a* u Evropi rapidno raste. Tako sa početnih 1.127 miliona eura u godini 2013. je već u 2014. godini poraslo za 151% u odnosu na 2013. godinu i sve do 2016. godine, prema dostupnim podacima poraslo na 7.671 miliona evra, što znači da je u poslednjoj prikazanoj godini 2016. skoro 7 puta tržište poraslo u odnosu na 2013. godinu.

Tabela br. 1 - Tržište *Crowdfunding-a* po vrednostima transakcija po pojedinim zemljama EU u 2018. godini

Zemlja	Vrednost transakcija (u mil. EUR)	Broj pokrenutih kampanj (u hiljadama)	Rast vrednosti u odnosu na 2017. godinu
Njemačka	33,1	8,5	10,7%
Francuska	84,4	23,7	13,2%
Austrija	7,2	1,7	21,7%
Hrvatska	1,2	1,1	16,6%
Danska	25,4	5	26,9%
Finska	10,8	2,7	24,2%
Italija	31,9	11,4	25,5%
Holandija	31,7	7,4	24,3%
Norveška	2,2	0,3	1,7%
Španija	13,7	5,4	9,4%
Švedska	11,8	2,5	20,2%

Izvor: Autori na osnovu dostupnih podataka na sajtu: <https://www.statista.com/>

Najveću ostvarenu vrednost transakcija putem Crowdfunding-a u 2018. godini ostvarila je Francuska sa 84,4 milion evra, zatim Njemačka sa 33,1 milion evra, Italija sa 31,9 miliona evra, Holandija sa 31,7 milion evra, a dalje hronološki slede: Danska, Španija, Švedska, Finska, Austrija, Norveška i na kraju Hrvatska.

3. Perspektive i ograničavajući faktori primene Crowdfunding-a u Bosni i Hercegovini i Hrvatskoj

3.1. Bosna i Hercegovina

U Bosni i Hercegovini „Crowdfunding“ je relativno nov pojam. U oktobru 2017. godine je započet projekat „Lokalni integrisani razvoj“ LIR, koji se finansira iz budžeta Evropske unije EU, a provodi ga Razvojni program Ujedinjenih nacija UNDP, zajedno sa Terra Hub Croatia i AltFinLab. Ovim putem je osnovana i pokrenuta prva „Global Crowdfunding Academy“ u Bosni i Hercegovini.

Javni poziv za učešće u trening programu vezan za provođenje i implementaciju „crowdfunding“ kampanja u Bosni i Hercegovini. Cilj ovog poziva je prezentacija novog oblika alternativnog finansiranja posebno inovativnih projekata na području Bosne i Hercegovine. U smislu „inovativnih“ projekata u pozivu je naglasak (ali ne isključivo) na one projekte koji su povezani sa zelenom energijom i zaštitom životne sredine, inovativnim start-up kompanijama, IT i hardverskim rešenjima itd.

Popularnost Crowdfunding-a kao alternativnog izvora finansiranja raste brzo u mnogim zemljama. On može voditi ka stvaranju novih radnih mesta i to dugoročno.

Ovo je posebno značajno za Bosnu i Hercegovinu, koja pripada zemljama Zapadnog Balkana, gde se u većini zemalja stope nezaposlenosti za osobe mlađe od 25 godina dvostruko veće od stope ukupne nezaposlenosti.

Tabela br. 2 - SWOT analiza primene Crowdfunding-a kao alternativnog izvora finansiranja u Bosni i Hercegovini

SNAGE	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"> ✚ Upotreba Interneta; ✚ Popularnost socijalnih mreža (Facebook, Instagram, Likendin). ✚ Mlada populacija; ✚ Geografska rasprostranjenost stanovnika Bosne i Hercegovine u zemljama dijaspora; 	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Ne postoji zakonska regulativa za primenu; ✚ Nedovoljna promocija Crowdfunding-a; ✚ Nedovoljno razvijena „svest“ o mogućnostima i prednostima Crowdfunding-a; ✚ Nedovoljna informisanost u vezi finansiranja sa PayPal računa;
ŠANSE	PRETNJE
<ul style="list-style-type: none"> ✚ Porast životnog standarda; ✚ Mogućnost „brze“ zarade; ✚ Mogućnost pribavljanja kapitala na jeftiniji način; posebno za male i srednje kompanije (koje čine 87% od ukupnog broja kompanija u BiH) ✚ Finansiranje inovativnih projekata; ✚ Dugoročno obezbeđenje novih radnih mesta; 	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Nedovoljna informisanost o Crowdfunding-u kao alternativnom izvoru finansiranja; ✚ Preterano oslanjanje na tradicionalne izvore finansiranja (pretežno banke tj. krediti); ✚ Moguće „pranje“ novca; ✚ Asimterične informacije;

Izvor: Autori na osnovu: „Crowdfunding from an investor perspective“ - www.oxera.com; World Bank: „Crowdfunding's Potential for the Developing World“ InfoDev 2013.

Na osnovu dobijene SWOT analize za primenu Crowdfunding-a kao alternativnog izvora finansiranja u Bosni i Hercegovini, može se doći do zaključka da je Bosna i Hercegovina trenutno najgora zemlja u regionu što se tiče primene Crowdfunding-a. Kako je navedeno da su snage Bosne i Hercegovine na šta bi trebalo da se osloni

u najvećoj meri veliki uticaj imaju razvijene i popularne socijalne ili društvene mreže koje se naširoko koriste u Bosni i Hercegovini, kao što su: Facebook, Instagram, LikendIn, i mnoge druge. Takođe, ovo bi značilo stvaranje novih radnih mesta, s obzirom da je veoma visoka stopa nezaposlenosti u Bosni i Hercegovini posebno

ljudi mlađe dobi. Takođe, stanovnici mlađe dobi bi trebali da probude svest, da se informišu i da se edukuju o prednostima *Crowdfunding-a* posebno putem pokrenutih *Crowdfunding* akademija u Bosni i Hercegovini. Sa druge strane, ono što je najveći trenutni problem, odnosno ograničavajući faktor primene *Crowdfunding-a* je svakako nepostojanje nikakve zakonske regulative koja bi obuhvatala pojedine modele *Crowdfunding-a* i bila usklađena sa jurisdikcijom zemlje, ali i harmonizacijom sa zakonskim merama i propisima Evropske Unije. Sve pretnje koje postoje u vezi sa primenom *Crowdfunding-a* u Bosni i Hercegovini se mogu povezati sa nedovoljnom informisanošću stanovnika ove zemlje, pa su prisutni brojni rizici koji se najviše odnose na tzv. „pranje“ novca, asimetričnih informacija itd. Takođe, bitno je napomenuti da je finansijsko tržište Bosne i Hercegovine, odnosno tržište kapitala veoma nerazvijeno i plitko, što znači da je i dalje kredit ili zajam od banke skoro jedini izvor finansiranja preduzeća, stanovništva, projekata.

Jedan od uspešno realizovanih projekata u Bosni i Hercegovini putem *Crowdfunding* platforme jeste finansiranje otvaranja restorana „Bistro Homie“ u

Sarajevu 2017. godine, putem platforme *GoGetFundining.com*. Putem ove kampanje prikupljeno je 8.000 švajcarskih franaka.

3.2. Hrvatska

Popularnost primene *Crowdfunding-a* raste intezivno pojavom prve hrvatske *Crowdfunding* platforme *Croinvest.eu*, osnovane 2014. godine. Osnivač ove platforme je Centar za društvene inovacije i održivi razvoj (Cedior). Prema istraživanju Cedior-a iz 2014. godine 99% hrvatskog stanovništva nije upoznato sa terminom *Crowdfunding* i njegovim značenjem. Hrvatska *Croinvest.eu Crowdfunding* platforma služi za prikupljanje finansijskih sredstava za preduzetničke ideje, infrastrukturne projekte i društveno korisne projekte, koji konkurišu za EU fondove.

Od 2014. godine u Hrvatskoj je pokrenuto oko 50 kampanja, od čega je uspešno realizovano 15. Traženi iznos novca je bio 1 milion evra, a sakupljeno je 386 hiljada USD od ukupno 6.650 ulagača.

Tabela br. 3 - SWOT analiza primene *Crowdfunding-a* kao alternativnog izvora finansiranja u Hrvatskoj

ŠNAGE	SLABOSTI
<ul style="list-style-type: none"> ✚ Razvijene društvene mreže; ✚ Mlada populacija; ✚ Za kratko vreme sprovedeno mnogo uspešnih kampanja za projekte; ✚ Pokrenute direktive za zakonsko regulisanje ovog vida finansiranja i harmonizacije sa EU; ✚ Osnovana Crowdfunding Academy kao glavni promoter i edukator Crowdfunding-a; 	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Nedovoljno zakonski regulisan način finansiranja; Ovo bi bila ključna slabost i prepreka za razvoj Crowdfunding-a u Hrvatskoj; ✚ Nedovoljan broj domaćih platformi;
ŠANSE	PRETNJE
<ul style="list-style-type: none"> ✚ Razvoj novih domaćih crowdfunding platformi; ✚ Povećana popularnost kod stanovništva (posebno mlađe dobi); ✚ Promovisanje poreskih olakšica; 	<ul style="list-style-type: none"> ✚ Davanje prednosti finansiranja putem zajmova (banke); ✚ Preterane birokratizacije - procedure i propisi prilikom pokretanja kampanje, njenog sprovođenja i same realizacije projekta; ✚ Poreska politika; ✚ Moguće „pranje“ novca i prevare;

Izvor: Autori na osnovu: World Bank: „Crowdfunding's Potential for the Developing World“ InfoDev 2013. Hrvoje Hafner: „Vodič za Crowdfunding“; Udruga za razvoj civilnog društva SMART; Rijeka; 2017

U 2015. godini je putem *Crowdfunding-a* prikupljeno 10 miliona kuna, što predstavlja procentualni porast od 90% u odnosu na 2014. godinu, gde je pokrenuto 63 projekta, a 23 od njih je ostvarilo svoj cilj. U 2016. godini došlo je do osetnog pada prikupljenih sredstava ovim putem (2,3 miliona kuna). Najuspešnija godina je bila 2017. godina, u kojoj je pokrenuto 78 projekata putem *Indiegogo* platformi, od kojih je 26 projekata prikupilo traženi novac. Takođe, porastao je i broj podržavalaca domaćih *Crowdfunding* kampanja u Hrvatskoj, koji je dostigao 13.351. Kampanje koje su bile pokrenute su većinom bile iz oblasti muzičke i umetničke industrije. *Crowdfunding* platforma osnovana i pokrenuta u Hrvatskoj u 2016. godini od strane Vipnet-a i nazvana je Čini pravu stvar, a zasnovana na donacijama. U 2017. godini osnovana je i Hrvatska platforma za *Crowdfunding* *Croenergy.eu* koja je zasnovana na donacijama.

Jedan od uspešno realizovanih projekata putem *Crowdfunding-a* u Hrvatskoj bila je kampanja za *Baggizmo* projekat, koji je realizovan putem platforme *Kickstarter*. Putem ove uspešne kampanje prikupljeno 44.120 USD od traženih 35.000 USD. Putem *Indiegogo* platforme u 2014. godini je finansirana je knjiga „1000 dana proleća“ autora Tomsilava Perka, gde je sakupljeno 13.133USD.

SWOT analiza urađena za Hrvatsku u vezi sa primenom *Crowdfunding-a* ukazuje na to da iako je Hrvatska članica EU ona je po svemu što se tiče primene i regulacije *Crowdfunding-a* dosta daleko od drugih zemalja članica EU. To znači da je ovo najveća slabost što se tiče trenutnog stanja u vezi sa primenom *Crowdfunding-a* kao alternativnog izvora finansiranja. U Hrvatskoj trenutno ne postoje nikakve zakonske regulative koje se posebno odnose na regulisanje *Crowdfunding-a* niti posebno zakonodavno telo koje se posebno bavi ovim pitanjima, za razliku od ostalih zemalja EU. Ono što je trenutno jako pozitivno je to da uprkos ovoj činjenici pokrenuto mnogo uspešnih *Crowdfunding* kampanja na području Hrvatske, što bi značilo da postoji izvesna informisanost u vezi toga šta su prednosti finansiranja putem raznih modela *Crowdfunding-a*. Takođe, ono što je pozitivno i u ovom momentu predstavlja snagu za Hrvatsku u vezi primene *Crowdfunding-a* je svakako osnovana *Crowdfunding* akademija kao glavni promoter i edukator. Pozitivna činjenica je svakako postojanje domaćih hrvatskih *Crowdfunding* platformi, ali njihov broj bi se trebao uvećati u skorijoj budućnosti. Takođe, pokrenuto je niz direktiva koje jednim svojim delom direktno i posebno regulišu *Crowdfunding* i koje su inkorporirane u hrvatsko zakonodavstvo. Nadležnost sprovođenja ovih akcija je na

Hrvatskoj agenciji za nadzor finansijskih usluga (HANFA).

ZAKLJUČAK

Na osnovu dostupnih relevantnih podataka dobijenih na osnovu raznih istraživanja i izveštaja mnogih institucija Evropske Unije prikazan je razvoj i rast tržišta *Crowdfunding-a* u Evropskoj Uniji. Kako je u Bosni i Hercegovini prvi put predstavljen *Crowdfunding* 2017. godine, sam termin je nepoznat među ljudima. Na osnovu urađene SWOT analize za Bosnu i Hercegovinu zaključuje se da zbog nedovoljne promocije i nepoznanica koje nosi sa sobom ovaj način finansiranja, trenutno nema uspešnu primenu u praksi. Ono što bi bio ključni ograničavajući faktor je svakako nepostojanje nikakvog oblika zakonskog regulisanja. Perspektiva za Bosnu i Hercegovinu, u vezi sa primenom *Crowdfunding-a* bi svakako bila činjenica da se naširoko primenjuju društvene mreže, kao i rasprostranjenost stanovnika Bosne i Hercegovine širom zemalja dijaspore. Sa druge strane, iako je Hrvatska zemlja članica Evropske Unije, prisutni su brojni problemi u vezi sa uspešnom primenom ove vrste finansiranja. Na osnovu SWOT analize jasno je da kao i u Bosni i Hercegovini, problem vezan za nepostojanje nikakve zakonske regulative koja bi obuhvatala *Crowdfunding* u Hrvatskoj. Ono što je pozitivna činjenica u vezi sa ovim su svakako pokrenute inicijative HAFNE (Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga) u vezi sa ovim pitanjem. Perspektive razvoja *Crowdfunding-a* u Bosni i Hercegovini i Hrvatskoj se ogledaju u zakonskom regulisanju ovog načina finansiranja, čime bi se olakalašali administrativni poslovi, snizili manipulativni troškovi i stvorila pravna sigurnost. Nakon utvrđene regulative bi se trebalo intenzivno posvetiti promociji *Crowdfunding-a* i „buđenja svesti“ građana, ukazivajući na moguće pogodnosti i prednosti koje on nudi.

LITERATURA

- [1] Bishnu K; Kenji K; Takaaki H (2018): „Crowdfunding - Lessons from Japan's Approach“
- [2] Crowdfunding from an investor perspective“ - www.oxera.com; World Bank: „Crowdfunding's Potential for the Developing World“ InfoDev 2013.
- [3] „Wired Magazine“ - Američki magazin za visoku tehnologiju - <https://www.wired.com/magazine/>
- [4] Bradford, C. S. (2012). Crowdfunding and the federal securities laws. *Columbia Business Law Review*, 2012(1), 1–150.
- [5] Bradford, C. S. (2012): „Crowdfunding and the Federal Securities Law“, *Columbia Business Law Review* Cambridge Centre for Alternative Finance, „The 2nd European Alternative Finance Industry“
- [6] Douglas C.; Lars H. (2018): „The Economics of Crowdfunding - Startups, Portals and Investor“

- Behavior“; Springer International Publishing AG; Switzerland
- [7] ESMA (European Securities and Markets Authority) (2014): „Opinion on Investment-Based Crowdfunding“; p. 6
- [8] EUROPEAN COMMISSION (2016): „Crowdfunding in the EU Capital Markets Union“; COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT; Brussels
- [9] European Commission (2018): „COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT - IMPACT ASSESSMENT“; Accompanying the document „Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL“ on European Crowdfunding Service Providers (ECSP) for Business and „Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL“; amending Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments; Brussels;
- [10] European Parliament (2017): Briefing; „Crowdfunding in Europe - Introduction and state of play“;
- [11] Hrvoje H (2017): „Vodič za Crowdfunding“; Projekat EU; Udruga za razvoj civilnog društva SMART; Rijeka
- [12] Hulme M, Wright C (2006) Internet-based social lending: past, present and future. Soc Futures Obs. Retrieved May 04, 2017 from http://www.socialfuturesobservatory.co.uk/pdf_download/internetbasedsociallending.pdf
- [13] Katarina Đurđević (2016): „Crowdfunding – Croatian legal perspective and comparison to other sources of financing“; Faculty of Law, Zagreb
- [14] Linas S. Tomas Sadzuis (2017): „Existing Legal Issues for Crowdfunding Regulation in European Union Member States“; International Journal of Business, Humanities and Technology; Center for Promoting Ideas, USA www.ijbhtnet.com
- [15] Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, London
- [16] Mollick, E., 2014. The dynamics of crowdfunding: an exploratory study. J. Bus. Ventur. 29 (1), 1–16.
- [17] Morgan Stanley Research. (2015): „Can P2P Lending Reinvent Banking?“ June 17. report“; 2016.
- [18] Roberto B, Flavio P (2016): Crowdfunding for SMEs - A European Perspective, Palgrave Steinberg, S., The Crowdfunding Bible: How to Raise Money for Any Startup, Video Game or Project. 2012.
- [19] Steven Dresner (2014): „Crowdfunding - A Guide to Raising Capital on the Internet“; John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey
- [20] University of Cambridge, Sustaining momentum (2016)
- [21] WORLD BANK GROUP (2017): „Western Balkans Labor Market Trends 2017“; 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA, fax 202-522-2422, e-mail pubrights@worldbank.org
- [22] <https://www.morganstanley.com/>
- [23] <https://www.fundable.com/>
- [24] <https://www.kickstarter.com/>
- [25] <https://www.indiegogo.com/>
- [26] <https://www.statista.com/>
- [27] <https://www.jbs.cam.ac.uk/>
- [28] <https://nordic.businessinsider.com/>
- [29] <http://eurocrowd.org>
- [30] <http://www.eu-startups.com>
- [31] <https://www.hocu.ba/>

SUMMARY

With the development of modern technologies in the 1990s, the expansive development of the modern form of crowdfunding began, with the launch of an internet platform to raise funds to finance various projects through campaigns. The European Commission document (Proposal for Regulations of the European Parliament and the Council) from 2018 lists four main categories of crowdfunding platforms, ie models: 1) Donation Crowdfunding model; 2) Investment-based Crowdfunding; 3) Lending Crowdfunding (peer-to-peer finance) model; 4) Reward-based Crowdfunding model. Compared to other Crowdfunding markets in the world, the European alternative finance market is 6 times smaller than the American market, and 17 times smaller than the Asian market. Also, the rapidly growing crowdfunding market is the Chinese market, which grew by as much as 312% in 2015, exceeding \$ 100 billion. Based on the obtained SWOT analysis for the implementation of Crowdfunding as an alternative source of funding in Bosnia and Herzegovina, it can be concluded that Bosnia and Herzegovina is currently the worst country in the region in terms of the implementation of Crowdfunding. A SWOT analysis done for Croatia regarding the implementation of Crowdfunding indicates that although Croatia is a member of the EU, it is far from other EU member states in terms of the implementation and regulation of Crowdfunding. Prospects for the development of crowdfunding in Bosnia and Herzegovina and Croatia are reflected in the legal regulation of this method of financing, which would facilitate administrative work, reduce handling costs and create legal certainty. Following the established regulations, intensive attention should be paid to the promotion of crowdfunding and "wake up call" of citizens, pointing out the possible benefits and advantages it offers.