

---

## ANALIZA ALTERNATIVELOR DE FINANȚARE PRIN SERVICIILE TEHNOLOGICE FINANCIARE FINTECH – FENOMENUL DE CROWDFUNDING

Bîzderea Claudia Gabriela <sup>1\*</sup>

*Academia de Studii Economice din București, România.*

---

### Rezumat

Urmărim să înțelegem și să descoperim către ce direcție se îndreaptă economia globală, evoluțiile și inovațiile din domeniul FinTech, având în vedere că mediul virtual a devenit o cale sigură și facilă pentru efectuarea tuturor plăților, tranzacțiilor, împrumuturilor și, mai ales, a vânzărilor de produse și servicii. Este extraordinar cum, într-o perioadă foarte scurtă de timp, s-a ajuns la obținerea unor capitaluri pentru diferite investiții printr-o platformă, care reunește numeroase idei inovative, acestea jucând un rol important în societate, conducând la dezvoltarea și simplificarea proceselor economice.

Această lucrare conține o scurtă prezentare a serviciilor tehnologice financiare. Am urmărit să cumulez principalele obiective ale acestui domeniu, prezentându-le într-un mod generalizat. În timpul activității de documentare am identificat un număr considerabil de documente referitoare la acest subiect, fiind nevoită să realizez o triere a acestora pe criterii subiective.

În continuare, am aprofundat noțiunea de crowdfunding, analizând rezultatele unui chestionar desfășurat online, în ceea ce privește activitățile a două dintre cele mai cunoscute platforme: Indiegogo și Kickstarter. Aceste platforme activează la nivel internațional, și au reprezentat în ultimii ani o soluție eficientă de a strânge fonduri pentru implementarea unor idei inovative a unor oameni cu potențial, ceea ce ne va ajuta să putem sintetiza motivațiile suporterilor proiectelor care s-au putut dezvolta prin obținerea capitalului necesar utilizând crowdfunding-ul.

**Cuvinte-cheie:** economie globală, FinTech, servicii tehnologice financiare, investiții, crowdfunding

**Clasificare JEL:** G23, F63

---

<sup>1</sup> Autor de contact, **Bîzderea Claudia Gabriela** e-mail: [bazdereaclaudia@yahoo.com](mailto:bazdereaclaudia@yahoo.com)

## **Introducere**

Această lucrare își propune să urmărească evoluția sistemului financiar, având în prim-plan sistemul serviciilor financiare, FinTech, sistem utilizat ulterior pentru a fundamenta noțiunea de crowdfunding.

FinTech este o prescurtare a termenelor „Financial Technology”- tehnologia financiară, care încurajează o nouă modalitate prin care membrii societății pot executa plăți, trimite bani, împrumuta și plasa investiții, ceea ce conduce spre procesul de globalizare.

„Globalizarea este caracterizată prin creșterea interdependențelor dintre țări pe plan mondial, determinată de extinderea, diversificarea și intensificarea tranzacțiilor transfrontaliere de bunuri și servicii, și a fluxurilor de factori internaționali, prin rapida difuziune internațională a tehnologiei, și, de asemenea, prin integrarea fluxurilor financiare, de capital, pe plan mondial.”

Crowdfunding-ul poate prezenta interes deoarece introduce o nouă modalitate de a investi, a atrage investitori, de a obține bazele unui start-up, contribuind astfel la dezvoltarea afacerilor și a sistemului investițional, ceea ce produce implicit dezvoltarea economiei globale și a bunăstării sociale. Acesta a avut la bază modelul prin care cunoscutul *Joseph Pulitzer*, a reușit să-i mobilizeze pe americani să contribuie la strângerea fondurilor necesare pentru a finanța elaborarea piedestalului care avea să devină suprafața de susținere a Statuii Libertății, cadou din partea Franței, cu ocazia sărbătoririi a o sută de ani de independență a Statelor Unite ale Americii.

## **1. Recenzia literaturii de specialitate**

### *Scurt istoric al serviciilor financiare*

Revoluția industrială este cel mai important pas pe care societatea l-a realizat și care a provocat un salt în standardul de piață. Aceasta începe în Marea Britanie în secolul XVIII prin industrializarea economiei, continuând cu dezvoltarea comerțului și cooperarea la nivel internațional între state, care a contribuit substanțial la creșterea calității vieții oamenilor și a progreselor omenirii, cele două completându-se una pe cealaltă. În ultimele decenii am asistat la o nouă revoluție, cea informatică, numită revoluția cunoașterii, unde știința și tehnologia reprezintă motorul pentru dezvoltare. Aceasta a condus și la o recentă criză economico-financiară, cu consecințe globale: Bula Dotcom (bula internetului).

În industria financiară băncile au fost responsabile de cele mai multe inovații, de la introducerea cardului de credit în 1950 și a ATM-urilor în 1970, care au revoluționat căile prin care se pot transfera bani și plăți bunuri și servicii. Însă, analizând situația din anul 2016, observăm că povestea s-a schimbat. Dezvoltarea semnificativă a internetului și a tehnologiei avansate care include smart-phone-urile, *cloud computing-ul*<sup>2</sup>, *big data*<sup>3</sup>, social

---

<sup>2</sup> *Cloud-computing*-reprezintă un ansamblu distribuit de servicii de calcul, aplicații, acces la informații și stocare de date, fără ca utilizatorul să aibă nevoie să cunoască amplasarea și configurația sistemelor care furnizează aceste servicii.

<sup>3</sup> *Big data*-reprezintă volumul, viteza și varietatea internetului.

media au facilitat managementul finanțelor de către consumatori. FinTech a apărut odată cu izbucnirea crizei financiare, în momentul în care consumatorii și-au pierdut încrederea în sistemul bancar, acest eveniment generând inițierea inovațiilor financiare. Companiile FinTech s-au făcut remarcate prin oferirea de tehnologie, încredere și transparență a serviciilor furnizate, la costuri reduse, puterea aparținând oamenilor, tehnologia făcând posibil împrumutul *peer-to-peer*<sup>4</sup> într-o perioadă în care băncile treceau printr-o lipsă de lichiditate și incapacitate de acordare a împrumuturilor.

#### *FinTech-generalități*

Tehnologia financiară sau FinTech este una dintre cele mai promițătoare industrii din 2016. Revoluția FinTech, condusă de un val de start-up-uri cu noi idei de afaceri inovative, noi produse și servicii, schimbă modalitatea de finanțare la nivel global. Acest termen-FinTech include orice noutate tehnologică din sectorul financiar, cuprinzând inovațiile investiționale, *cripto-valutele*<sup>5</sup> ca *bitcoin*<sup>6</sup>, plățile online, serviciile mobile, finanțarea participativă, consilierea automatizată. FinTech aduce importante beneficii - precum reducerea costurilor, creșterea eficienței și un plus de transparență - poate constitui un instrument eficient pentru incluziune financiară și care poate asigura servicii financiare de calitate pentru clienții care nu ar fi avut acces la acestea, în trecut. FinTech a înregistrat o extindere rapidă, investițiile globale crescând în 2016, față de 2015 cu 75%, de la 9,6 miliarde \$ la 22,3 miliarde \$ (Susanne Chishti and Janos Barberis, 2016). La sfârșitul anului 2015 *Forbes* concluziona: „Industria bancară este amenințată de a fi înlocuită cu start-up-urile FinTech, popularitatea crescândă a tehnologiei *blockchain*<sup>7</sup> fiind dominanța acestui mileniu. Industria se află într-o continuă creștere și evoluție prin necesitatea de a se pregăti împotriva amenințărilor securității cibernetice, băncile întâlnindu-se frecvent cu noi amenințări și potențiale riscuri de fraudă.”

„Oamenii au nevoie de banking, dar nu au nevoie neapărat de bănci.” Serviciile noi, mai convenabile și centrate pe client schimbă peisajul, clienții devenind din ce în ce mai exigenți. Vremea când instituțiile financiare puteau oferi pachete de servicii lipsite de transparență, și, totuși să aibă clienți, a ajuns la final. Deși această afirmație nu este valabilă în toate domeniile și toate statele, există posibilitatea ca, în viitorul apropiat să asistăm la o revoluție financiară.

Dacă în trecut băncile concureau între ele, acum situația se schimbă. Presiunea competitivă nu vine doar din partea celorlalte bănci, ci și de la miile de start-up-uri FinTech și persoane cu capital suficient, care să aleagă cele mai interesante domenii de activitate bancară pe care să le înlocuiască cu propriile modele de afaceri, prin care să atragă milioane de clienți. O soluție a acestei probleme globale este colaborarea sectorului bancar cu cel tehnologic. În această direcție, la începutul anului 2015, guvernul Marii Britanii a anunțat

<sup>4</sup> *Peer-to-peer*-model descentralizat prin care doi indivizi interacționează direct, fără a interveni o terță persoană, pentru a comercializa bunuri și servicii.

<sup>5</sup> *Cripto-valută*-o monedă virtuală, digitală, nebanară, folosită ca mijloc de plată.

<sup>6</sup> *Bitcoin*-o monedă digitală de tip *peer-to-peer* cu ajutorul căreia plățile se fac direct, de la un participant la altul, fără a apela la un nod intermediar.

<sup>7</sup> *Blockchain*-bază de date care înregistrează și supraveghează tranzacțiile cu bitcoin.

inițiativa de a introduce o bază de date, API<sup>8</sup>, care poate fi utilizată atât de bănci cât și de companiile FinTech pentru a colabora în beneficiul consumatorilor.

#### *FinTech la nivel global*

Antreprenorii, cercetătorii, investitorii, guvernele și consumatorii își îndreaptă atenția spre inovațiile FinTech prin intermediul cărora să reinventeze sistemul bancar, finanțele și comerțul. Serviciile tehnologice financiare există de zeci de ani, însă acum se observă că acestea au un rol foarte important în societate.

Conform G20<sup>9</sup>, 2,5 miliarde de adulți nu fac parte din sistemul financiar, accesul la băncile tradiționale fiind prea costisitor pentru această categorie. În această privință, FinTech poate face o schimbare, prin intermediul serviciilor mobile foarte dezvoltate care permit atât plățile mobile cât și transferul de bani, prin diferite programe internaționale, cum ar fi M-Pesa<sup>10</sup>. Economia monetară este suplimentată de accesul mobil la fondurile digitale. Această schimbare nu este condusă de băncile tradiționale, ci de companiile de telecomunicații care efectuează tranzacții mobile.

Țările în curs de dezvoltare au nenumărați clienți noi, dar resurse limitate pentru a-i gestiona. Această situație a produs rezultate negative până acum. Smart-phone-urile nu mai sunt inaccesibile pentru masele de oameni. Combinația de clienți noi și resurse limitate stimulează companiile să dezvolte soluții ieftine, dar eficiente, gata pentru a fi testate pe piața locală, ca ulterior, să fie exploatate și adaptate nevoilor vestice. Tehnologiile dezvoltate în Africa sau Asia ar putea fi mai benefice persoanelor cu venituri reduse în comparație cu noile aplicații fanteziste dezvoltate de start-up-urile din Silicon Valley, Londra sau New York, pentru milenarii bogați.

În ultimii ani, conform cercetării realizate de Stefano L. Tresca (Partner Manager la iSeed, mentor, investitor, 2016), s-a constatat că unele comunități locale din India, Pakistan, China, Thailanda, Indonezia și Malaysia au înregistrat o dezvoltare uluitoare în domeniul tehnologiei financiare, prin implementarea unor programe, cum ar fi:

- Ezetap (India) - deține 80% din piața vânzărilor mobile, fiind prezentă doar în India, dar având peste un miliard de clienți, mai mulți decât Canada, USA și Europa la un loc.
- Wedlite (Indonezia) - acest program finanțează căsătoriile din Indonezia, această finanțare fiind achitată prin plata lunară.
- Ola (India) - pune la dispoziție taxi-uri, inițial fiind o aplicație pentru a apela un taxi. Dar, pentru că în India, nu toată lumea deține un card de credit, inițiatorii au dezvoltat

---

<sup>8</sup>API-Application Programming Interface reprezintă un set de definiții de sub-programe, protocoale și unelte pentru programarea de aplicații și software. Un API poate fi pentru un sistem web, sistem de operare, sistem de baze de date. De exemplu, când este vorba despre interfața dintre programele de aplicație și sistemul de operare, aceste stabilește în amănunt modul în care programele de aplicație pot accesa serviciile sistemului de operare sub care rulează.

<sup>9</sup>G20-este un grup de miniștrii și guvernatori ai băncilor centrale din 20 de economii- 19 ale celor mai mari economii naționale plus al Uniunii Europene, reprezentând două treimi din populația planetei.

<sup>10</sup>M-pesa: serviciu de telefonie bancară care îți permite transferul banilor prin intermediul mobilului.

portofele on-line pentru a facilita plata cursei. Ulterior, a devenit o platformă cu ajutorul căreia se poate comanda mâncare cu livrare.

- Blossom (Indonezia) - oferă micro-finanțarea islamică prin cripto-valute, bitcoin.
- WeLend (Hong Cong)- este un start-up peer-to-peer, care a înregistrat o creștere semnificativă, ajungând la începutul anului 2016 la 160 milioane \$.

Țările în curs de dezvoltare oferă clienților și companiilor vestice o bază a investițiilor și a inovațiilor. Acestea pot crea tehnologii care vor fi văzute ulterior în Europa și USA.

Analizând țările ale căror servicii FinTech sunt dezvoltate, observăm că multe dintre ele au o asociație reprezentativă/unitară care contribuie la dezvoltarea economiilor respective. Spre exemplu, în Marea Britanie avem „Innovate Finance”, în Australia „Stone & Chalk”, în Olanda „Holland FinTech”. În timpul delegației FinTech din Londra la Singapore, condusă de primarul din Londra, Boris Johnson, a fost lansată directiva privind accelerarea inovațiilor financiare, Startupbootcamp FinTech, prin intermediul căreia antreprenorii interesați sunt informați și ajutați să își dezvolte ideile, accelerând astfel evoluția FinTech.

## 2. Crowdfunding: concept, definiție, obiective

Crowdfunding-ul derivă din conceptul de crowdsourcing. Termenul de „crowdsourcing” a fost inventat de Jeff Howe (2006), într-un articol, în care prezintă o nouă metodă care valorifică inteligența colectivă și creativitatea unui grup nedefinit de persoane. Cercetări recente din acest domeniu sugerează faptul că orice problemă obișnuită poate beneficia de crowdsourcing, acesta fiind considerat drept o metodă alternativă de rezolvare a multor dificultăți și în primul rând a celei de finanțare.

Noțiunea de crowdfunding- finanțare participativă, multifinanțare - reprezintă efortul colectiv al consumatorilor care au devenit susținătorii financiari ai unor proiecte, prin intermediul platformelor web. Finanțarea participativă este similară cu finanțarea despăgubirii daunelor asigurate: de la mai mulți câte puțin (prime de asigurare) pentru despăgubirea celor puțini care au înregistrat daune.

În cazul multifinanțării, obiectivul principal este de a colecta bani. Acest lucru se face, în general, prin utilizarea rețelelor sociale specifice, evident, prin intermediul internetului. Multifinanțarea este așadar subordonată crowdsourcing-ului, din moment ce mulțimea poate oferi voluntar contribuții la dezvoltarea unui proiect, mai precis, sub formă de ajutor financiar. Cu alte cuvinte, în locul obținerii de capital de la un mic grup de investitori, multifinanțarea se adresează unui public mai larg, astfel încât fiecare individ contribuie cu o cantitate mică. Cu toate acestea, cele două tipuri de finanțare se pot combina.

Multifinanțarea este un proces participativ care implică mai multe categorii de actori, necesari și obligatorii:

- inițiatorii propun un proiect, model de afaceri sau un produs, și care urmăresc obținerea de capital;
- mulțimea, marea audiență, care decide să sprijine financiar aceste proiecte, acceptând un risc și așteptând un beneficiu;
- platformele de multifinanțare, al treilea actor, care joacă rolul intermediarului între inițiatori și mulțime.

**Inițiatorul** unui proiect, adesea denumit fondator, este un termen generalizant care include utilizatorii platformelor de crowdfunding în scopul colectării de surse financiare pentru o idee inovativă, un proiect, respectiv pentru finanțarea activității proprii. Aceștia pot fi, printre altele: antreprenori, muzicieni, regizori, designeri, artiști, scriitori, filantropi, etc. O parte substanțială a activităților de multifinanțare sunt direcționate spre proiecte creative, ca o consecință a originii multifinanțării în domeniul muzical. Această tendință este confirmată de faptul că platformele de crowdfunding bazate pe *recompensă*<sup>11</sup>, potrivite pentru proiecte creative, sunt în prezent cele mai populare și continuă să crească în popularitate. Ulterior multifinanțarea a fost adaptată altor cerințe provenite din alte domenii: cercetare științifică, sport, jurnalism, aplicații software, medicină, tehnologie, etc. Multifinanțarea este perfect utilizabilă pentru domeniile care creează proprietate intelectuală. Mulți inițiatori solicită publicului larg ajutor financiar, deoarece proiectele lor nu ar găsi soluții de finanțare din resursele tradiționale precum creditele bancare, capitalul de risc, investitorii, promovarea prin instituții de stat sau fundații cultural-științifice. Acest fapt se datorează în bună măsură faptului că ideile inițiatorilor sunt înțelese într-un mod eronat, sunt considerate prea exotice ori prea complexe, riscante, eventual neprofitabile sau chiar prost prezentate. Folosind multifinanțarea, inițiatorii pot ocoli aceste bariere imposibile de trecut în abordarea clasică, prin utilizarea platformelor de crowdfunding. Deși obținerea de capital este principalul obiectiv în lansarea proiectelor de multifinanțare, există multe alte beneficii pentru inițiatori: probabilitatea extrem de redusă de a fi expuși la compromisuri, un control sporit asupra propriei afaceri, respectiv menținerea viziunii creative cât mai aproape de proiectul inițial. Prin apelarea la finanțarea publică, crește probabilitatea de adresabilitate direct susținătorilor interesați, se obține validarea timpurie a conceptului de proiect, precum și o mai bună înțelegere a pieței țintă. Multifinanțarea permite, de asemenea, stabilirea de relații mult mai timpurii și mult mai puternice cu clienții și susținătorii dedicați, care, în cele din urmă, se vor transforma în avocați voluntari ai proiectului.

**Mulțimea** este constituită din numărul foarte mare de persoane, de multe ori anonime, cărora li se adresează proiectele propuse de către inițiatori. Termenul în sine nu reprezintă un concept ci mai curând o clasificare vagă, care, uneori se referă la comunități online, utilizatori de internet, în general, sau în cazul descris, la persoanele care au un interes financiar, emoțional, cultural, științific, referitor la un proiect propus spre multifinanțare, respectiv numărul de potențiali colaboratori interesați, care se angajează în susținerea financiară a unui proiect de multifinanțare. Cu alte cuvinte, dacă adresabilitatea este delimitată de numărul utilizatorilor de internet care sunt capabili să înțeleagă mesajul unei campanii de multifinanțare și totodată, care au posibilitatea să efectueze o plată mică prin metode de e-payment, este posibil ca toți aceștia să participe la multifinanțare. Acest fapt relevă cu adevărat dimensiunea potențialei mulțimi căreia i se adresează crowdfunding-ul.

**Platformele de crowdfunding** au rolul de intermediar între inițiatorii de proiecte și mulțime, în scopul facilitării tranzacțiilor. Există opinia de altfel extrem de oportună, că

---

<sup>11</sup>*Recompensă*: în această lucrare termenul face referire la răsplata primită de donatorii sau investitorii care finanțează proiectele de succes, inițiatorii arătându-și astfel recunoștința.

platformele de crowdfunding au rolul de a permite înlăturarea divergențelor apărute datorită distanței dintre inițiatori și finanțatori. Cele mai multe dintre platforme se caracterizează prin câteva elemente comune:

- furnizează un format standardizat pentru inițiatori, în scopul prezentării proiectului într-un mod suficient de clar pentru utilizatorul care are acces la internet;
- permit efectuarea unor mici tranzacții financiare, în scopul menținerii unei participări care să păstreze riscurile în anumite limite;
- furnizează informații referitoare la investiții și la beneficiarii acestora: valoarea cumulată a investiției, pragul minim de finanțare propus, identitatea beneficiarilor și profilul acestora, precum și instrumente de comunicare între investitori.

Toate platformele funcționează sub același principiu de bază: acumularea investițiilor provenite de la mulțime, în scopul finanțării unui proiect. În plus, unele platforme oferă consiliere, organizarea de relații publice și stabilește aranjamentele cu furnizorii de microplăți. Astfel, platforma de crowdfunding poate oferi experiența și profesionalismul rezultate din activitatea de rutină cu inițiatorii de proiecte, care apelează de obicei o singură dată sau de câteva ori la platformele de crowdfunding. Prin urmare, toți actorii sunt implicați direct în proces, beneficiind de acesta: inițiatorii pot obține mai multe fonduri, susținătorii realizează profit din proiecte de calitate, iar platforma de multifinanțare obține mai mult trafic câștigând mai mulți bani, în mod obișnuit un procent dinaintea stabilit din suma adunată de un proiect. Apariția rapidă a unor astfel de platforme este logică și esențială pentru ca această nouă piață să funcționeze în mod corespunzător. Există un set de reguli, în conformitate cu legislația țării de origine pentru fiecare platformă, care stabilește concis ce tipuri de proiecte vor fi acceptate, asumându-și rolul de supraveghetori ai legalității tranzacțiilor efectuate. Acest fapt poate deranja uneori utilizatorii care percep regulile platformei drept prea restrictive și imprecise. Cu toate acestea, politicile variază de la un site la altul. Indiegogo, de exemplu, este una dintre cele mai puțin reglementate platforme de crowdfunding. Această deschidere relativă este fundamentală și elementară. În viziunea Indiegogo, mulțimea trebuie să decidă dacă un proiect merită să fie susținut, în total acord cu principiul democratic ce guvernează internetul: dacă există cerere, va exista și finanțare. Kickstarter, pe de altă parte, reprezintă o platformă de crowdfunding binecunoscută pentru orientările sale mai degrabă restrictive, care asigură potențialii finanțatori că se pot aștepta să găsească proiecte de o anumită calitate pe platformă. În ultimii cinci ani au apărut o varietate de platforme de crowdfunding ce furnizează o gamă largă de servicii din diverse domenii: muzică și film, proiecte de caritate sau colectarea de capital de risc pentru start-up-uri, conturându-se trei tipuri de platforme:

- modele caracterizate de un nivel ridicat de risc, a căror activitate este apropiată de cea a capitalului de risc;
- modele caracterizate printr-un raport de risc scăzut spre mediu, susținute de un număr mai mare de clienți, și care acordă inclusiv recompense emoționale;
- modele lipsite de risc sau cu risc foarte scăzut, pentru clienții care se așteaptă doar la recompense nemateriale și care sunt mai apropiate de activitățile caritabile.

## 2. Metodologia cercetării

Într-un mediu de multifinanțare marcat de profesionalism, transparență și practici coerente, potențialii finanțatori, publicul larg și antreprenorii vor valorifica oportunitățile de investiții, considerând platformele de crowdfunding drept o soluție viabilă pentru nevoile lor. În urma unui studiu efectuat asupra platformelor de crowdfunding s-a evidențiat faptul că majoritatea acestora sunt platforme bazate pe recompensă, însă nu s-a identificat nici o platformă bazată pe donații. 68% dintre platforme au avut o abordare multinațională, iar 55% utilizează două sau mai multe limbi. Astfel, apare o tendință clară spre operarea transfrontalieră. Cel mai mare număr de campanii de succes au fost realizate în Germania (24%), urmată de Spania (17%) și Franța (16%). În total, 72% dintre campaniile finanțate cu succes au depășit obiectivul de finanțare. Motivele pentru care antreprenorii aleg multifinanțarea: acces facil la finanțare (71,4% dintre respondenți), urmată de dificultatea sau chiar imposibilitatea de a obține fonduri din partea finanțatorilor tradiționali - băncile și investitorii profesioniști; 57,1% dintre respondenți consideră multifinanțarea ca sursă alternativă viabilă, marketingul drept beneficiu secundar al multifinanțării, iar asocierea cu o formă inovatoare de finanțare un succes personal. Circa 30% dintre respondenți nu au utilizat campaniile de multifinanțare existente predefinite, preferând să-și conceapă singuri propria campanie. Fără excepție, s-a urmărit finanțarea sub plafonul de 250.000 Euro. Interesant și demn de menționat este faptul că 86% dintre respondenți se așteaptă să utilizeze multifinanțarea din nou în următorii cinci ani. Majoritatea antreprenorilor participanți la proiecte de multifinanțare (61,5%) sunt convingeți de faptul că multifinanțarea ar trebui reglementată și susținută la nivelul Uniunii Europene printr-un cadru legal foarte bine reglementat, flexibil și transparent, precum și la necesitatea clasificării platformelor de crowdfunding în funcție de rata de succes, seriozitate și vizibilitate transfrontalieră. Alte activități pe care respondenții le consideră importante, în scopul stimulării activităților de multifinanțare: organizarea de workshop-uri și training-uri pentru a explica antreprenorilor modul de funcționare al platformelor de crowdfunding, acces permanent la activități de informare a investitorilor, acordarea unor etichete de calitate pentru platformele de multifinanțare.

#### *Comparație între platformele de crowdfunding Indiegogo și Kickstarter*

Subiectul cercetării noastre este centrat pe multifinanțarea proiectelor ce atrag capital prin intermediul platformelor de crowdfunding bazate pe recompensă. S-a urmărit crearea unei perspective de ansamblu în scopul susținerii finanțatorilor indiferent de platforma la care apelează, acest fapt realizându-se prin compararea a două dintre cele mai cunoscute platforme de crowdfunding la nivel internațional: Kickstarter și Indiegogo. Cele două platforme au politici diferite de promovare a proiectelor de multifinanțare, respectiv se adresează diferit finanțatorilor în funcție de riscul asumat. Aceste aspecte se așteaptă să fie reflectate în datele prezentate. Tabelul nr. 1 abordează cele mai importante diferențe între cele două platforme și implicațiile acestora asupra acestui studiu de cercetare.



**Tabel nr.1. Comparație între platformele de multifinanțare  
Indiegogo și Kickstarter**

	<b>Indiegogo</b>	<b>Kickstarter</b>	<i>Implicații</i>
<b>Modelul de finanțare</b>	Inițiatorii pot alege între „Finanțare fixă” și „Finanțare flexibilă”. Ultima opțiune permite păstrarea oricărei sume realizate. Obiectivul de finanțare acționează mai mult ca o orientare iar suporterii se confruntă cu riscuri mai mari atunci când contribuie deoarece acestea se plătesc chiar și atunci când nu se atinge obiectivul de finanțare.	„Finanțare fixă”: În cazul în care obiectivul de finanțare nu este atins, campania eșuează, iar fondurile acumulate se restituie finanțatorilor. Inițiatorii au tendința de a stabili obiectivele financiare la minimul de care au nevoie iar finanțatorii vor investi numai în cazul în care proiectul își atinge atinge obiectivul financiar declarat.	Mod de finanțare diferit pe cele două platforme Diferențe între structura proiectelor finanțate și cele nefinanțate Relativizarea eșecului / succesului - Indiegogo Proiecte eșuate după modelul finanțării flexibile - nu au atins finanțarea dorită Proiectele cu finanțare flexibilă - mai expuse la imposibilitatea asigurării recompensei promise
<b>Durata campaniei</b>	a) Maximum 60 zile („Finanțare fixă”) b) Maximum 20 zile („Finanțare flexibilă”)	Maximum 60 zile („Finanțare fixă”)	Proiectele Indiegogo sunt expuse online o perioadă mai îndelungată
<b>Comisionul perceput</b>	a) 4% pentru finanțările integrale b) 9% pentru finanțările integrale nefinalizate, respectiv „Finanțare flexibilă”	5% pentru finanțările integrale	Proiectele cu finanțare flexibilă eșuate au mai puține șanse să livreze recompensa promisă, deoarece trebuie să plătească suplimentar
<b>Costuri suplimentare</b>	3% procesare carduri de credit	3-5% (Amazon)	
<b>Regiunea de adresabilitate</b>	Internațional	SUA, Marea Britanie	Populații diferite - o posibilă influență asupra finanțării
<b>Focus</b>	Creativitate Parteneriat Antreprenoriat Nonprofit	Creativitate	Nu sunt, doar proiectele creative au participat la studiu
<b>Popularitate</b>	A doua platformă la nivel mondial	Cea mai populară platformă	

*Sursa: prelucrare a informațiilor din referințele bibliografice*

### 3. Interpretarea rezultatelor sondajului

Datele au fost colectate printr-un chestionar găzduit de [www.soscisurvey.de](http://www.soscisurvey.de), platformă de sondaj online, fiind adresat separat inițiatorilor, respectiv suporterilor de proiecte de crowdfunding, fiecare grup primind un set separat de întrebări. Conform

așteptărilor, a fost mai dificil să se completeze grupul finanțatorilor datorită faptului că susținătorii campaniilor de multifinanțare rămân într-o mare măsură anonimi și de obicei nu se pot obține datele de contact ale acestora. Livrarea chestionarului prin intermediul platformelor de crowdfunding s-a dovedit inefficientă, datorită politicii restrictive ale platformelor care interzic trimiterea de prea multe mesaje într-un interval scurt de timp. Sondajul s-a efectuat prin intermediul rețelei de socializare Twitter. La final, chestionarele au fost livrate prin email, Facebook și Google Plus.

#### *Obiective*

- aprecierea gradului de noutate al activității de multifinanțare;
- stabilirea relației dintre plăcerea de a participa la multifinanțare și dorința reală de sprijinire a acesteia;
- stabilirea nivelului de identificare al finanțatorilor cu proiectul finanțat și modul în care percep aceștia nevoia de a ajuta;
- evaluarea finanțării ca o sursă de recompense materiale / spirituale;
- determinarea legăturii dintre dorința de a finanța un proiect și cea a autoafirmării.

#### *Ipoteze*

- finanțatorii doresc să interacționeze cu alte persoane care le împărtășesc opiniile și valorile („avem aceleași păreri, suntem de aceeași parte a baricadei”);
- finanțatorii își demonstrează atașamentul față de proiectele inovatoare prin susținerea acestora („mă consider o persoană deschisă spre inovație, deciziile mele confirmă acest fapt”);
- prin sprijinirea proiectelor, finanțatorii sunt solidari cu inițiatorii proiectelor („prietenul meu a propus acest proiect, este normal să mă implic”);
- recompensele contează atât din punct de vedere material, cât și emoțional;
- pe măsură ce proiectul se dezvoltă, devine tot mai important ca acesta să fie finanțat și de alte persoane, nu doar de familie și prieteni;
- cele mai populare recompense sunt produsele, care au o valoare materială ridicată și, prin urmare, costuri de producție mai mari și marje de profit mai reduse decât alte tipuri de recompensă.

Strategia de eșantionare a fost influențată de proiectele cu cea mai mare rată de finanțare pe platformele Indiegogo și Kickstarter, fapt previzibil ținând cont că aceste proiecte au avut o maximă relevanță în preferințele subiecților. Totuși, consider că toate tipurile de proiecte, nu numai cele mai finanțate, ar trebui să se regăsească în datele colectate. În cazul Indiegogo, chiar și proiectele care nu au atins pragul de finanțare provin din categoria „Cele mai finanțate proiecte”. Acest lucru se datorează modelului flexibil de finanțare care permite inițiatorilor să păstreze fondurile strânse chiar și în cazul în care obiectivul de finanțare nu este îndeplinit. Pe platforma Kickstarter, proiectele nefinanțate nu primesc nimic și, prin urmare, chiar și proiectele care s-au apropiat foarte mult de pragul de finanțare nu sunt indexate. Tabelul nr. 2 oferă o imagine de ansamblu despre modul în care a fost colectat eșantionul.

Tabel nr.2. Metode diferite de prelevare a probelor

	Succes	Insucces
<b>Kickstarter</b>	Cele mai multe proiecte incluse în categoria „Cele mai finanțate proiecte”	Proiecte eșuate care apar pe Kickstarter în urma rezultatelor căutării proprii. Proiecte considerate aproape de termenul limită al acestora, puțin probabil să atingă obiectivul de finanțare.
<b>Indiegogo</b>	Prelevarea de probe referitoare la proiecte exclusiv creative din categoria „Cele mai finanțate proiecte”. Din cauza finanțării flexibile, proiectele care s-au apropiat de pragul de finanțare dar nu l-au atins sunt considerate eșuate, campaniile sunt incluse automat.	

*Motivația măsurărilor efectuate*

Termenul „item” se referă la o singură întrebare sau o declarație care trebuie să fie evaluată, în timp ce o variabilă constă într-o combinație de elemente ce măsoară diferite caracteristici ale aceluiași concept. Multe dintre variabilele prezentate în cele ce urmează se bazează pe modele existente, care au fost stabilite de alți cercetători. Scalele au fost verificate pentru corelații între elemente, raportate la total, respectiv coeficientul Cronbach  $\alpha$ , pe baza valorilor comune minime standard. Pentru ca rezultatele să fie credibile, coeficientul Cronbach  $\alpha$  trebuie să aibă o valoare minimă de 0,7; deși unii cercetători sunt de părere că un coeficient alfa  $> 0,6$  (sau chiar  $> 0,5$ ) este suficient pentru cercetare. Dacă variabilele se rezumă la doar două elemente, corelația bivariată este utilizată pentru a măsura relația dintre ele. Au fost aplicate următoarele reguli: Când Coeficientul Pearson ( $r$ ) este mai mare decât valoarea 0,3 există o consistență internă acceptabilă între elemente, în timp ce valori mai mari decât 0,5 implică o corelație puternică. Cu toate acestea valori mai mari decât 0,8 semnifică faptul că cele două elemente sunt identice, iar unul dintre ele este redundant.

Variabilele privind motivația sunt adaptate la diferite studii despre multifinanțare, precum și în alte domenii de cercetare. Toate valorile au fost exprimate pe scala *Likert* de 7 puncte, 4 semnificând punctul neutru, 1- sunt total în dezacord iar 7 sunt total de acord. O trecere în revistă a scalelor utilizate în chestionar și valorile de coerență internă sunt prezentate în tabelul nr. 3.

Tabel nr.3. Variabilele incluse în chestionar

Variabila	Itemii utilizați	cronbach $\alpha$
<i>Motivația intrinsecă</i>		
<b>Noutate</b>	Am fost curios să aflu detalii suplimentare despre multifinanțare; era ceva diferit și totodată nou pentru mine.	$r=0,272$
<b>Plăcere</b>	Agreez sprijinirea proiectelor de multifinanțare, nu neapărat pentru recompensă. Investesc în proiecte de multifinanțare doar din plăcere.	$r=0,384$
<b>Implicare</b>	Agreez implicarea alături de alte persoane în proiecte de multifinanțare. Îmi place să interacționez cu inițiatorii și susținătorii proiectului. Apreciez informațiile actualizate.	0,77 9
<b>Identificare</b>	Împărtășesc, în general, aceleași valori cu utilizatorii	0,70

	platformei de multifinanțare. Sunt alături de comunitatea de pe Kickstarter / Indiegogo. Dacă aş lansa încă un proiect de multifinanțare aş folosi aceeași platformă. Atunci când sprijin un proiect de multifinanțare simt că devin o parte integrantă a proiectului.	0
<b>Ajutor pentru terți</b>	Vreau să aduc o contribuție semnificativă. Îmi place să ajut persoanele creative care prezintă idei interesante dar care nu au șanse să obțină sprijin din partea finanțatorilor.	311 r=0,
<b>Motivația extrinsecă</b>		
<b>Recompensă</b>	Recompensa este importantă pentru mine. Voi contribui la proiecte de multifinanțare doar dacă obțin o recompensă. Când susțin financiar un proiect consider acțiunea mea mai mult ca o donație decât ca o modalitate de a primi o recompensă (scala inversată).	2 0,84
<b>Comportamentul consumatorului</b>	Contribuția mea îmi dă dreptul de a primi o recompensă. Anticipoz că recompensa îmi va fi livrată în timp util	366 r=0,
<b>Profil personal</b>	Îmi place să vorbesc cu alții despre proiectul pe care l-am sprijinit. Sunt mândru de proiectele pe care le susțin și îmi place să le afișezi în profilul meu de pe platforma, să fie vizibile în mod public. (proiectul este susținut în rețelele sociale (Facebook, Twitter, etc.).	2 0,73
<b>Presiunea exercitată de la egal la egal</b>	Dacă inițiatorul unui proiect este un prieten sau o cunoștință aş acorda prioritate în sprijinirea proiectului. Atunci când un prieten îmi cere să-i sprijin campania o voi face în temeiul prieteniei noastre. Mă simt obligat să susțin proiectul unui prieten sau cunoștințe.	0 0,80
<b>Autoexpresivitate</b>	Sprijinirea unui proiect este o parte a modului în care îmi exprim personalitatea. Pot caracteriza o persoană dacă știu ce proiecte susține.	414 r=0,

*Sursa: prelucrare proprie*

Pentru motivația intrinsecă, elementele *Plăcere, Implicare și Ajutor pentru terți* au înregistrat valori de corelație suficiente și, prin urmare, ar putea fi agregate. Variabila *Noutate* s-a situat sub valorile critice ale coeficientului de corelație Pearson  $r(0,3)$  și, prin urmare, nu ar trebui să fie corelate. Așa cum este de așteptat, toate valorile sunt conexe în mod pozitiv.

*Concluzii rezultate în urma analizei datelor prelevate din chestionar*

- variabila *Noutate* se confirmă doar parțial datorită slabei corelări conform coeficientului Pearson ( $r=0.272$ ,  $r \in [0.2; 0.4]$  - corelație slabă);
- variabila *Plăcere* se confirmă parțial ( $r= 0.384$ ,  $r \in [0.4; 0.6]$  - corelație rezonabilă);
- variabila *Implicare și Identificare* înregistrează o bună consistență ( $\alpha=0.779$ , respectiv  $\alpha=0.700$ ,  $\alpha \in [0.7; 0.9]$ ), ceea ce confirmă dorința reală a finanțatorilor de a participa la activitățile de multifinanțare;
- variabila *Ajutor pentru terți* confirmă așteptările. ( $r=0.311$ ,  $r \in [0.2; 0.4]$  – corelație rezonabilă). Într-o oarecare măsură acest fapt se evidențiază datorită valorii variabilei *Recompensă* ( $\alpha=0.842$ ,  $\alpha \in [0.7; 0.9]$ ), și *Comportamentul consumatorului* (în oarecare

măsură ( $r=0.366$ ,  $r \in [0.2; 0.4]$  - corelație rezonabilă). Finanțatorii sunt motivați atunci când primesc o răsplată, deși aceștia ar dori ca acțiunea de susținere a proiectului de crowdfunding să fie considerată mai mult o donație;

- variabila *Profil personal* demonstrează o bună corelare ( $\alpha=0.732$ ,  $\alpha \in [0.7; 0.9]$ ), precum variabila *Presiune exercitată de la egal la egal* ( $\alpha=0.800$ ,  $\alpha \in [0.7; 0.9]$ ), ;

- *Autoexpresivitatea* înregistrează cea mai ridicată valoare a coeficientului Pearson ( $r=0.414$ ,  $r \in [0.5; 0.7]$  - corelație majoră).

Se observă că motivațiile intrinseci sunt mai importante pentru participarea la crowdfunding, decât motivațiile extrinseci. În mod surprinzător, doar 20% dintre persoanele care au participat la chestionar sunt motivate de recompense materiale, recompensele emoționale având o pondere mult mai mare. Acest fapt se datorează în mare parte nivelului de cultură a participanților la chestionar, precum și dorinței acestora de a dezvolta economia globală.

#### Măsurarea valorilor emoționale și materiale

În scopul evidențierii modului în care susținătorii percep valorile emoționale și materiale drept recompensă, Sweeney și Colab (2001) au dezvoltat o scară valorică aplicabilă achiziționării unor bunuri pentru a determina ce valori de consum controlează atitudinea de cumpărare și comportamentul consumatorului. Scala se bazează pe teoria valorii consumului (Jagdish N. Sheth). Autorul diferențiază valori perceptibile: emoționale, calitate/performanță socială și preț/valoare bănească (tabel nr. 4).

**Tabel nr.4. Adaptare a valorilor la modelul lui Sweeney**

Valoare percepută	Definiția	Transformată în:
<b>Emoțională</b>	„Utilitatea derivată din sentimentele sau stările afective pe care un produs le generează”	Valoare emoțională
<b>Valoare socială</b>	„Utilitatea derivată din capacitatea produsului de a consolida statutul social”	Ignorată
<b>Valoare funcțională(preț)</b>	„Utilitatea derivată din valoarea intrinsecă și costurile pe termen lung”	Valoare materială
<b>Valoare funcțională(calitate)</b>	„Utilitatea derivată din calitatea percepută și performanța așteptată a produsului”	Valoare materială

Valoarea emoțională, care, conform definiției lui Sweeney „derivă din sentimentele sau stările afective pe care le generează un produs”, pot fi ușor transpuse. Participanții la sondaj au fost rugați să clasifice dacă recompensa lor a fost materială sau emoțională, răspunsurile fiind clasificate pe o scală de perechi de cuvinte de șapte puncte, clasificare necesară pentru calcularea coeficientului cronbach alpha (tabel nr. 5).

**Tabel nr.5. Construirea valorilor materiale și emoționale**

Variabilă	Adaptată după	Itemi utilizați	Cronbach's Alpha
<i>Valoare emoțională percepută</i>			
<b>Emoțională</b>	Valoare emoțională percepută Sweeney (2001)	„Mi-ar face plăcere” „Este interesant” „M-aș bucura să mă implic”	0.921

<i>Valoare materială/funcțională percepută</i>			
<b>Valoare materială</b>	Valoare funcțională percepută: preț și calitate Sweeney (2001)	„Prețul este rezonabil” „Oferă o valoare reală pentru suma investită” „Are o calitate constantă”	0.849
<i>Întrebare de control</i>			
<b>Valoare percepută</b>		Materială-Emoțională	

Nivelul coeficientului cronbach este ridicat în ambele cazuri, ceea ce relevă faptul ca atât valoarea emoțională cât și cea materială joacă un rol important în luarea deciziei de contribuție la investire.

#### *Rezultate*

Pe parcursul a două luni, au participat la sondaj 116 inițiatori și 119 finanțatori ai unor proiecte expuse pe platformele de crowdfunding. După excluderea răspunsurilor incomplete, precum și a celor care au fost finalizate într-un interval de timp prea scurt pentru a fi completate onest, au rămas 108 inițiatori și 107 finanțatori. Este de remarcat faptul că strategia de recrutare a respondenților prin intermediul inițiatorilor a atras un număr aproximativ egal de inițiatori și finanțatori. Cu toate acestea, numărul de finanțatori atrași prin intermediul platformei Kickstarter este de aproape trei ori mai mare decât al celor atrași prin intermediul platformei Indiegogo, aspect interesant dacă luăm în considerare faptul ca ambele platforme de multifinanțare sunt reprezentate în mod egal în eșantionul creatorilor. O posibilă explicație pentru această diferență este faptul că proiectele lansate pe platforma Kickstarter sunt finanțate cu sume mai mari, și, totodată, au un număr mai mare de finanțatori decât proiectele derulate prin intermediul platformei Indiegogo, în ceea ce privește repartiția respondenților.

#### **Concluzii**

Fenomenul de crowdfunding a luat amploare în ultimii ani. Unii specialiști compară evoluția multifinanțării cu cea a telefoniei mobile din deceniul trecut. Este cert faptul că evoluția se va accelera pe măsură ce tot mai multe persoane întrevăd potențialul nebănuit al multifinanțării. Marii finanțatori, precum *Jack Ma*, fondatorul gigantului profilat pe comerț electronic *Alibaba*, a întrevăzut posibilitățile încă neexplorate ale multifinanțării. Astfel, în 2014 *Alibaba* a lansat un serviciu de multifinanțare care susține proiecte din domeniul filmografiei. În doar două zile, serviciul a atras 240.000 de utilizatori, care au contribuit cu sume cuprinse între 16 și 160 dolari. Există numeroase alte cazuri în care celebriți din diverse domenii s-au folosit de răsunetul numelui propriu în scopul lansării unor campanii de multifinanțare. În general, micii finanțatori sunt ghidați de repere identificabile, în acest caz numele celebriților, după cum a fost cazul campaniei de crowdfunding *Living History of the Dalai Lama*, lansată de platforma Indiegogo.

Dezvoltarea fenomenului de multifinanțare a generat o adevărată proliferare a platformelor care oferă servicii pentru comunitatea de afaceri în scopul gestionării campaniilor respective. La prima vedere, acesta este un lucru pozitiv deoarece stimulează competitivitatea, însă alegerea unei platforme care nu corespunde întru totul scopului campaniei ar putea genera mari probleme. Una dintre cele mai grave erori semnalate până în prezent o reprezintă lansarea campaniei înaintea generării interesului față de proiectul

propus. Specialiștii recomandă un interval preliminar de cel puțin trei, patru luni înainte de începerea campaniei propriu-zise.

Această lucrare reprezintă doar un studiu incipient al finanțării prin intermediul platformelor de crowdfunding. Implicațiile economice, sociale, psihologice au fost studiate de un număr mare de specialiști, însă studiul acestui fenomen va continua, pe măsură ce acesta evoluează.

Scopul acestui studiu a fost de a contribui la înțelegerea unei modalități de mobilizare a capitalului on-line, precum și influențele materiale și emoționale la nivelul comportamentului consumatorului, acesta jucând cel mai important rol în menținerea economiei: fără cumpărător nu există consum, fără consum, nu există cerere și fără cerere nu există ofertă.

### Bibliografie

- [1] Adam Ellsworth, 2015, *Indiegogo handbook*, [pdf], [https://learn.indiegogo.com/wp-content/uploads/2015/03/IGG\\_ER\\_HardwareHandbook\\_070814.pdf](https://learn.indiegogo.com/wp-content/uploads/2015/03/IGG_ER_HardwareHandbook_070814.pdf), [Accesat May 2017].
- [2] Alan Baral, 2014, <https://www.indiegogo.com/projects/living-history-of-the-dalai-lama#/>.
- [3] Business dictionary, <http://www.businessdictionary.com/definition/angel-investor.html>, [Accesat May 2017].
- [4] Capgemini, 2017, *Fintech report*, [https://www.capgemini.com/world\\_fintech\\_report\\_2017.pdf](https://www.capgemini.com/world_fintech_report_2017.pdf), [Accesat June 2017].
- [5] Capgemini, 2017, *Rethinking the Digital User experience*, [pdf], <https://www.capgemini.com/mit-cx-research-report-2017.pdf>
- [6] Comisia Europeană, 2015, [http://ec.europa.eu/finance/generalpolicy/docs/crowdfunding/20150930crowdfunding-study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/generalpolicy/docs/crowdfunding/20150930crowdfunding-study_en.pdf), [Accesat 16 May 2017].
- [7] Comisia Europeană, 2015, *Crowdfunding from an investor perspective*, [https://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwi2nc\\_zlMrWAhUGZFAKHRD8DjIQFggnMAA&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Finfo%2Ffile%2F46882%2Fdownload\\_en%3Ftoken%3D3d4ieh0n&usq=AFQjCNF7rdNRNOOburZ\\_qFDCCHpDb9VBjA](https://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwi2nc_zlMrWAhUGZFAKHRD8DjIQFggnMAA&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Finfo%2Ffile%2F46882%2Fdownload_en%3Ftoken%3D3d4ieh0n&usq=AFQjCNF7rdNRNOOburZ_qFDCCHpDb9VBjA), [Accesat May 2017].
- [8] Comisia Europeană, 2016, *Crowdfunding report*, [https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/system/files/crowdfunding-report-03052016_en.pdf), [Accesat May 2017].
- [9] Comisia Europeană, 2014, *Crowdfunding and the role of managers in ensuring the sustainability of Crowdfunding Platforms*, <http://ftp.jrc.es/EURdoc/JRC85752.pdf>, [Accesat 8 May 2017].
- [10] Dane Bertram, *Likert Scales*, [pdf], <http://poincare.matf.bg.ac.rs/~kristina/topic-dane-likert.pdf>.
- [11] David Rothler and Karsten Wenzlaff, 2011, *Crowdfunding Schemes in Europe*, <http://www.eenc.info/wp-content/uploads/2012/11/DR%C3%B6thler-KWenzlaff-Crowdfunding-Schemes-in-Europe.pdf>, [Accesat May 2017].

- [12] Frank Sorrentino, 2015, *Millennials & FinTech are Top of Mind For Traditional Banks*, <https://www.forbes.com/sites/franksorrentino/2015/11/20/heard-at-the-2015-aba-national-convention/#76c818c665cb> , [Accesat May 2017].
- [13] Gheorghe Manolescu, 2009, *Politica mondială în perspectiva globalizării*.
- [14] Howe, J. (2008), New York: *Crown Business, Crowdsourcing why the power of the crowd is driving the future of business*.
- [15] Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/m/mpesa.asp>, [Accesat May 2017].
- [16] Investopedia, <http://www.investopedia.com/terms/p/peertopeer-p2p-economy.asp>, [Accesat May 2017].
- [17] Jamey Stegmaier, 2015, *A crowdfunder's Strategy Guide*.
- [18] Joseph Meyerhoff, 2016, *How to Kickstart your project*, [pdf], <https://www.mica.edu/Documents/Career%20Services/resources/Kickstarter%20Book%20document.pdf>
- [19] Juro Osawa, 2014, *How to understand Alibaba's business model* - MarketWatch. (n.d.). <http://www.marketwatch.com/story/how-to-understand-alibabas-business-model-2014-03-15-94855847>, [Accesat June 2017].
- [20] Kevin Lawton and Dan Maron, 2013, *The crowdfunding revolution: How to Raise Venture Capital using Social Media*, Editura Mc Graw Hill.
- [21] Lucian Davidescu, 2016, *Ce este blockchain și cum va schimba tot ce știi despre bani*, [pdf], <http://riscograma.ro/9694/ce-este-blockchain-si-cum-va-schimba-tot-ce-stiai-despre-bani/>, [Accesat April 2017].
- [22] Madeline Stone, 2014, *The Inspiring Life Story Of Alibaba Founder Jack Ma* - Business Insider. (n.d.). <http://www.businessinsider.com/the-inspiring-life-story-of-alibaba-founder-jack-ma-2014-10>, [Accesat June 2017].
- [23] Merriam-Webster, Dictionary, <http://www.merriam-webster.com/dictionary/crowdsourcing> , [Accesat May 2017].
- [24] Money.ro, 2014, *Cât de aproape suntem de o nouă bulă Dotcom*, <http://www.money.ro/cat-de-aproape-suntem-de-o-noua-bula-dotcom/> , [Accesat May 2017].
- [25] Nelson de Witt, 2012, *How to successfully fund your creative project*, [e-book], <https://kickstarterguide.com/files/2012/07/A-Kickstarters-Guide.pdf>, [Accesat May 2017].
- [26] Network, E. C. (2015), *European Crowdfunding network*, [e-library] <http://eurocrowd.org/category/facts-and-figures/e-library>.
- [27] Popa, M., 2006, *Analiza de itemi*, pag 7-9, [pdf], [https://www.google.ro/?gws\\_rd=cr,ssl&ei=iE1SWYSVGciuUb7UvbgI#q=/spss\\_11\\_analiza\\_deitemi.pdf&spf=1498566024981](https://www.google.ro/?gws_rd=cr,ssl&ei=iE1SWYSVGciuUb7UvbgI#q=/spss_11_analiza_deitemi.pdf&spf=1498566024981), [Accesat June 2017].
- [28] Rolling Stone, 2015, *Crowdfunded 'Star Trek' Movie Facing Copyright Infringement Lawsuit*, [pdf], <http://www.rollingstone.com/movies/news/crowdfunded-star-trek-movie-facing-copyright-infringementlawsuit-20151230>, [Accesat May 2017].
- [29] Scott Steinberg, 2012, *The Crowdfunding Bible* , [pdf], <http://www.crowdfundingguides.com/The%20Crowdfunding%20Bible.pdf> , [Accesat April 2017].



- [30] Solarplaza, 2015, *Crowdfunding regulatory framework in Europe: Germany and Italy compared*, [pdf], <http://www.recrowdfunding.eu/news-updates/crowdfunding-regulatoryframework-in-europe-germany-and-italy-compared>, [Accesat May 2017].
- [31] Sorana D. Bolboacă, Corelația și regresia liniară, [pdf], <http://sorana.academicdirect.ro/pages/doc/MV2012/MVRom06.pdf>
- [32] SoSci Survey, 2016, - onlineforschung.org. (n.d.), <http://forum.onlineforschung.org/viewforum.php?f=14>.
- [33] Susane Chisthi and Janos Barberis, 2016, *The Fintech Book*- Wiley.
- [34] Telecom, N. 2015, NECC telecom Romania, <http://www.necc.ro> .
- [35] The World Bank, 2013, *Crowdfunding report*, [https://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf), [Accesat April 2017].
- [36] The World Bank, 2013, *Crowdfunding's Potential for the Developing World*, [pdf], <https://www.scribd.com/document/233823481/Crowdfunding-s-Potential-for-the-Developing-World>, [Accesat May 2017].
- [37] Wikipedia, [https://en.wikipedia.org/wiki/Big\\_data](https://en.wikipedia.org/wiki/Big_data), [Accesat May 2017].
- [38] Wikipedia, <https://en.wikipedia.org/wiki/G20>, [Accesat May 2017].
- [39] Wikipedia, [https://en.wikipedia.org/wiki/Joseph\\_Pulitzer](https://en.wikipedia.org/wiki/Joseph_Pulitzer), [Accesat May 2017] .
- [40] Wikipedia, <https://en.wikipedia.org/wiki/Millennials>, [Accesat May 2017].
- [41] Wikipedia, [https://ro.wikipedia.org/wiki/Application\\_Programming\\_Interface](https://ro.wikipedia.org/wiki/Application_Programming_Interface), [Accesat May 2017].
- [42] Wikipedia, <https://ro.wikipedia.org/wiki/Bitcoin>, [Accesat May 2017].
- [43] Wikipedia, [https://ro.wikipedia.org/wiki/Cloud\\_computing](https://ro.wikipedia.org/wiki/Cloud_computing), [Accesat May 2017] .
- [44] Wikipedia, <https://ro.wikipedia.org/wiki/Criptomoned%C4%83>, [Accesat May 2017].
- [45] Wiktionary, <https://en.wiktionary.org/wiki/win-win>, [Accesat May 2017].