POSLOVNI ANĐELI U EUROPI

Mihanović, Magdalena

Undergraduate thesis / Završni rad

2018

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:168119

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar

DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

ZAVRŠNI RAD

POSLOVNI ANĐELI U EUROPI

Mentor:
Doc. dr. sc. Marija Šimić Šarić

Student:
Magdalena Mihanović
1152750

Split, rujan, 2018.

SADRŽAJ

1. UVOD 3
   1.1. Definiranje problema i predmeta istraživanja 3
   1.2. Ciljevi rada 4
   1.3. Metode rada 4
   1.4. Doprinos istraživanja 5
   1.5. Struktura rada 5
2. POJMOVNO ODREĐENJE POSLOVNIH ANĐELA 6
   2.1. Povijesni prikaz 6
   2.2. Pojmovno određenje 7
   2.3. Vrste poslovnih anđela 8
   2.4. Poslovni anđeli u gospodarstvu 9
3. MREŽE POSLOVNIH ANĐELA 17
   3.1. Mreža poslovnih anđela u Europi - EBAN 20
   3.2. Mreža poslovnih anđela u Hrvatskoj 21
   3.3. Najveće europske organizacije poslovnih anđela 22
   3.4. Zanimljivosti vezane za poslovne anđele u svijetu 23
4. ANALIZA TRŽIŠTA POSLOVNIH ANĐELA U EUROPI 24
   4.1. Ujedinjeno Kraljevstvo 28
   4.2. Rusija 31
5. ZAKLJUČAK 35

   LITERATURA: 36

   POPIS SLIKA 39

   POPIS TABLICA 39

   SAŽETAK 40

   SUMMARY 40

1. UVOD

1.1. Definiranje problema i predmeta istraživanja

Poslovni anđeli su uspješni poduzetnici i lideri kompanija koji osiguravaju početni kapital za financiranje poduzetničkih projekata visokog rizika. To je skupina individua koja posjeduju poduzetnička iskustva i znanja te uz motive povrata uloženih sredstava imaju i motiv prenošenja znanja na nove poduzetnike. Oni ulaze u vlasničku strukturu i pružaju pomoć u daljnjem razvoju i komercijalizaciji projekata. Interes poslovni anđeli vide u ostvarenju profita, razvoju poduzetničkih inicijativa te entuzijazmu u sudjelovanju u stvaranju nečeg novog[1]. Osim ulaganja i mentorstva, poslovni anđeli pomažu kod izgradnje poslovnih procesa stvarajući poduzetnički duh, testiraju vlastite ideje na tržištu te privlače dodatna financiranja.

Poslovni anđeli su najčešće pojedinci, koji ulažu samostalno, ali je moguće i zajedničko ulaganje, tj. ulaganje više anđela istovremeno (engl. *Sindication deal*). Najčešći model ulaganja je onaj gdje poslovni anđeli za ulog dobivaju vlasništvo u tvrtki. Neke države potiču takva ulaganja uvođenjem poreznih olakšica. CRANE (CRoatian Business Angels NEtwork) je krovno hrvatsko udruženje poslovnih anđela koje okuplja privatne investitore koji su zainteresirani za ulaganje u inovativne tvrtke u fazi razvoja. Udruga je pokrenuta 2008. godine kao inicijativa više partnerskih institucija. Od osnivanja Udruge do kraja 2015. godine ukupno je investirano više od 23 milijuna kuna što pokazuje slabu razvijenost ovog oblika financiranja. Preduvjet za veća ulaganja je stvaranje poticajnog poslovnog okruženja i poreznih olakšica za takvu vrstu ulaganja. Najnoviji podaci pokazuju da samo 2% brzorastućih i isto toliko ne-rastućih poduzeća koristilo je poslovne anđele u RH[2].

Iako su poslovni anđeli prisutni na europskom tržištu, što će se u ovom radu detaljno i na primjerima pokazati, njihov značaj i utjecaj je različit po pojedinim zemljama. Navedeno ujedno predstavlja problem ovog istraživanja, dok su predmet ovog završnog rada poslovni anđeli u Europi.

U radu će biti provedeno istraživanje ulaganja poslovnih anđela u pojedinim državama Europe, prema najnovijim podacima EBAN-a[3] s posebnim osvrtnom na tržišta Ujedinjenog Kraljevstva

[1] Izvješće o malim i srednjim poduzetnicima u Hrvatskoj 2016., Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2016), Cepor, Zagreb
[2] Prema istraživanju Global Entrepreneurship Monitor (GEM), najvećem svjetskom istraživanju poduzetništva, za 2017. godinu.
[3] EBAN (Europen Business Angel Network) Europska mreža poslovnih anđela - okuplja sve mreže poslovnih anđela u Europi, a osnovana je 1999. godine u suradnji sa Europskom komisijom.

i Rusije. Kako bi podatci bili razumljiviji biti će grafički i tablično prikazani. Nadalje, kroz ovaj rad koristit će se različite metode rada sa svrhom što kvalitetnijeg prikaza poslovnih anđela i njihovog poslovanja. Biti će spomenuta i mreža poslovnih anđela u Hrvatskoj, ali naglasak će ostati na mreži poslovnih anđela u Europi koja ima daleko veću snagu i relevantnost.

1.2. Ciljevi rada

Ciljevi ovog završnog rada su prije svega sljedeći:

- definiranje pojma poslovnih anđela,
- navođenje prednosti i nedostatke financiranja ovim oblikom,
- prikazivanje mreže poslovnih anđela,
- davanje prikaza stanja tržišta poslovnih anđela u Europi.

Analizom će se još:

- navesti i objasniti vrste poslovnih anđela, te
- istražiti razlozi promjena ulaganja na tržištu poslovnih anđela u Europi.

1.3. Metode rada

U ovom završnom radu koristiti će se sljedeće metode:

- induktivna metoda - sustavna primjena induktivnog načina zaključivanja kojim se na temelju analize pojedinačnih činjenica došlo do zaključka o općem sudu, odnosno od zapažanja konkretnih pojedinačnih slučajeva došlo do općih zaključaka,
- deduktivna metoda - kao suprotnost prethodno navedenoj induktivnog; gdje se sustavno primjenjuje deduktivni način zaključivanja u kojemu se iz općih sudova izvode posebni i pojedinačni zaključci,
- metoda analize - raščlanjivanje složenih pojmova, sudova i zaključaka na njegove jednostavne dijelove i elemente,
- metoda sinteze - način objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije,

- metoda deskripcije - postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu te njihovih empirijskih potvrđivanja odnosa i veza, ali bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja,
- komparativna metoda - uočavanje sličnosti, zajedničkih obilježja ili različitosti među dvama događajima, pojavama ili objektima, gdje se ističe ono što je zajedničko, odnosno različito.

Kako bi se što detaljnije prikazalo istraživanje, koristiti će se i:

- Grafičko i tablično prikazivanje podataka.

1.4. Doprinos istraživanja

Istraživanje pojmova te analiza podataka o poslovnim anđelima kako u Europi tako i u Hrvatskoj doprinijet će boljem razumijevanju samog pojma poslovnih anđela i njihovoj ulozi na tržištu. Istaknuti će se važnost poslovnih anđela kao pokretača gospodarskog razvoja općenito.

1.5. Struktura rada

Završni rad strukturiran je u pet poglavlja.

U uvodnom dijelu rada dana je definicija poslovnog anđela, opisan je predmet i problem istraživanja, ciljevi rada, objašnjene su korištene metode, te doprinos istraživanja.

U drugom dijelu rada opisani su poslovni anđeli, njihova povijest i razvoj, vrste poslovnih anđela, te ključne razlike između poslovnih anđela i fondova rizičnog kapitala. Na samom kraju objašnjen je utjecaj poslovnih anđela na gospodarstvo s najnovijim podacima.

Treći dio odnosi se na mreže poslovnih anđela u Europi. Dano je pojmovno određenje mreža i kako one doprinose poduzetnicima. Nadalje, navedene su prednosti poslovnih mreža, te su statistički obrađeni podaci ulaganja poslovnih anđela unutar mreža u Europi. Analizirana je i mreža poslovnih anđela u Hrvatskoj, s njenom krovnom organizacijom – CRANE.

U četvrtom dijelu analizirana su tržišta poslovnih anđela po pojedinim državama Europe na temelju najnovijih statističkih podataka, te su analizirani neki od elemenata kao što su ulaganja

po godinama i sektorima, prema prosječnoj dobi, spolu itd. Napravljena je usporedba tržišta poslovnih anđela Ujedinjenog Kraljevstva i tržišta poslovnih anđela Rusije.

Posljednje poglavlje rada je zaključno razmatranje u kojem se ističu rezultati provedenog teorijskog i statističkog istraživanja o poslovnim anđelima na tržištu Europe te se prema njima donose i određeni zaključci. Na samom kraju nalazi se cjelokupni popis korištene literature prikazom popisa slika i tablica.

2. POJMOVNO ODREĐENJE POSLOVNIH ANĐELA

2.1. Povijesni prikaz

Pretečom ulaganja poslovnih anđela navode se putovanja Marca Pola u 13. stoljeću i Kristofora Kolumba u 15. stoljeću.

Kratki prikaz povijesti poslovnih anđela započinje[4]:

- 1874., Alexander Graham Bell bio je potpomognut sredstvima poslovnih anđela kako bi osnovao Bell Telephone Company,
- 1903., pet poslovnih anđela pomoglo je Henryju Fordu s 40.000$,
- 1977. u tvrtku Apple Computers poslovni anđeo uložio je 91.000$,
- te 1978. inicijalna ulaganja za tvrtku Body Shop upravo počinju od poslovnog anđela.

Prvi puta pojam poslovnog anđela pojavio se u SAD-u na kazališnim daskama Broadwayja 1978. godine kada su moćni pojedinci osiguravali novac redateljima za održavanje kazališnih priredbi da bi poslije sudjelovali u podjeli dobiti.[5]
Prvi koji je u svojim studijama tadašnje američke investitore nazvao poslovnim anđelima bio je sveučilišni profesor William Wetzel. Upravo taj simbolični naziv zadržao se sve do danas.

Kontaktiranje poslovnih anđela tada je se moglo[6]:

- preporukom ostalih kompanija i/ili poduzetnika,
- konferencijama,
- simpozijima te
- sastancima s udruženim anđelima.

[4] Šimić, Šarić M. (2015.): Alternativni izvori financiranja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Split.
[5] Ramadani, V. (2009.): Business angels: who they really are, Wiley, New Jersey, SAD.
[6] Ibid.

2.2. Pojmovno određenje

Poslovni anđeli su uspješni poduzetnici, vlasnici poduzeća, koji posjeduju znanje i vještine, te su spremni uložiti svoj novac u nova (start-up) poduzeća.
Kao uspješni poduzetnici i lideri tvrtki/korporacija njihova se pojava najčešće vezuje za krizne situacije i rizične poduhvate. Oni ulaze u vlasnički udio pružajući pomoć u daljnjem razvoju i komercijalizaciji projekata[7]. Nadalje, čuvaju svoju privatnost, ulažu u sektore koje razumiju i regije koje su im poznate, a nastupaju preko grupa „poslovnih anđela" ili „mreža poslovnih anđela". Najveća vrijednost im je "pametno financiranje" - pružanje ekspertize, vještina i poslovnih kontakata[8].

Najčešći razlozi zašto poslovni anđeli ulažu su[9]:

- profit,
- poslovna aktivnost,
- poticanje poduzetništva,
- ali i zabava u stvaranju nove vrijednosti.

Svaki poslovni anđeo u Europi u prosjeku ima jednu investiciju godišnje, dok postoje i oni koji bilježe 4 i više investicija godišnje.

Današnji poslovni anđeli sve su sličniji „venture kapitalistima", ali se razlikuju po tome što osim već spomenutih ulaganja prvenstveno u start-up poduzeća ulažu manje sume od „venture kapitalista" i što ulažu u lokalne ili rjeđe regionalne projekte i brzorastuće biznise (informatiku, telekomunikacije i sl.). Oni su jako probirljivi i prihvaćaju jako mali broj od ponuđenih projekata financiranja, očekuju kratak rok višestruko većeg povrata inicijalnih ulaganja i visok godišnji prinos na ta ulaganja (čak i do 40 i 50%). Obavezno žele uz novac ulagati i u svoje profesionalno znanje, pa se otud sve češće nazivlju i „profesionalnim investitorima". Vjerojatno najveća im razlika ta što ne vole transparentnost, odnosno ne vole biti poznati u javnosti kao investitori, ali to ne znači da izbjegavaju svoje porezne i druge obaveze prema državi[10].

[7] Više na: http://www.crane.hr/o-nama/.
[8] Ibid.
[9] Ibid.
[10] N. Figar (2010.): Uloga „poslovnih anđela" u finansiranju malih i srednjih preduzeća, Ekonomske teme, Ekonomski fakultet u Nišu.

Donoseći samostalno odluku o investiranju poslovni anđeli moraju imati kontakte koji će im omogućiti priljev novih investicijskih prilika, ali i posjedovati analitičke vještine kako bi bili sposobni procijeniti u koja mlada poduzeća i poduzetničke ideje treba investirati.
Osim gore navedenih aktivnih načina ulaganja poslovni anđeli mogu to činiti i pasivno. Pasivni način ulaganja predstavlja ulaganje u ona poduzeća koja kotiraju na burzi kroz kupnju njihovih financijskih instrumenata (umjesto stalne uključenosti poslovnih anđela u sam rad poduzeća u koja ulažu).
Krajnji cilj svakog ulaganja, pa tako i kod poslovnih anđela je najčešće profit.
Do financijskog povrata mogu doći na jedan od sljedećih načina[11]:

- ponudom osnivaču da otkupi njihov udjel,
- prodajom svog udjela nekom od fondova rizičnog kapitala ili
- otpisom.

2.3. Vrste poslovnih anđela

S obzirom na karakteristike poslovnih anđela razlikuju se četiri skupine[12]:

- **Anđeli čuvari** (engl. guardian angels) donose i poduzetničko iskustvo i poznavanje određene industrije. Oni su osobe koje su bile uspješni poduzetnici u istom sektoru u koji žele ponovno ulagati,
- **Anđeli poduzetnici** (engl. enterpreneur angels) imaju iskustvo poduzetničkog pothvata, ali u nekom drugom različitom sektoru od onog u koji ulažu,
- **Operativni anđeli** (engl. operational angels) imaju iskustva i znanja stečena u određenoj industriji, ali i radeći u velikim poduzećima. Nedostaju im možda iskustva u malim, tek osnovanim poduzećima,
- **Financijski anđeli** (engl. financial angels) investiraju isključivo radi ostvarivanja povrata na uložena financijska sredstva[13].

[11] Rončević A. (2008): Poslovni anđeli kao izvori financiranja početnih faza poduzetničkog pothvata, Financiranje malih i srednjih poduzeća, Cvijanović et al. str. 117-124.
[12] Garača N., Marjanović I. (2010.): Uloga poslovnih anđela u poduzetništvu, Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici, str. 78.
[13] Cvijanović, V., Marović, M., Sruk, B., (2008): Financiranje malih i srednjih poduzeća, Zagreb, Binoza press.

Tablica 1 Različite vrste poslovnih anđela

Relevantno industrijsko iskustvo		
visoko	Anđeli s operativnim iskustvom	Anđeli čuvari
nisko	Financijski anđeli	Profesionalni anđeli poduzetnici
	nisko	visoko

Relevantno poduzetničko Iskustvo

Izvor: Venture Support Systems Project: Angel Investors, MIT Entrepreneurship Center February 2000, *obrada autora.*

2.4. Poslovni anđeli u gospodarstvu

Poduzetništvo donosi brojne prednosti, a od najvažnijih ističu se otvaranje radnih mjesta, razvijanje osobnih potencijala i ostvarivanje društvenih interesa te ekološke i socijalne svijesti te povećavanje konkurentnosti. Od ideje do pojave proizvoda ili usluge na tržištu postoje brojne poteškoće, a ona najčešća je potreba za novcem. Kao poseban oblik pomoći u financiranju poduzetničkog projekta nezaobilazni su upravo poslovni anđeli.

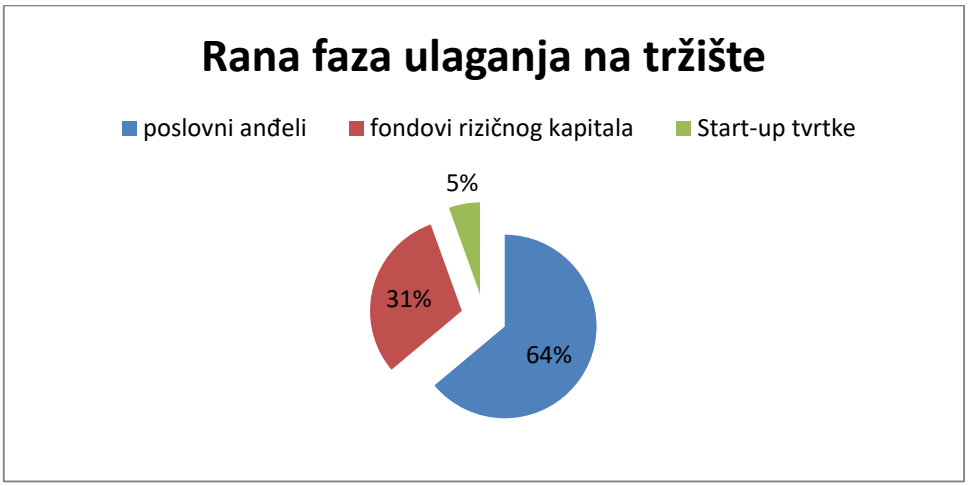
Njihove posebnosti su već detaljno prikazane u poglavlju 2.2.

Vrlo je teško procijeniti ukupan iznos novca koji su poslovni anđeli dosada uložili u poduzeća zbog nepostojanja zakonske obveze izvještavanja o investicijama koje poduzimaju, ali se zasigurno radi o velikim količinama novca. No, veliki broj poslovnih anđela inzistira na anonimnosti prilikom ulaganja u određeno poduzeće.[14]

[14] Mason. C., M., (2011.): Business angels, iz World Encyclopedia of Entrepreneurship, Dana, L., P., Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, str. 4-6.

Procjenjuje se da je ukupno europsko investicijsko tržište u ranoj fazi, prema podacima EBAN-a za 2017. godinu, vrijedilo 13,2 mlrd. eura. Poslovni anđeli čine najveći udio investicijskog tržišta s 7,3 mlrd. € nakon čega slijede fondovi rizičnog kapitala s 3,5 mlrd. € u ranim fazama ulaganja, vidljivo na *slici 1*.

Slika 1 Glavna područja početnih ulaganja na Europskom tržištu u mlrd. € (%)

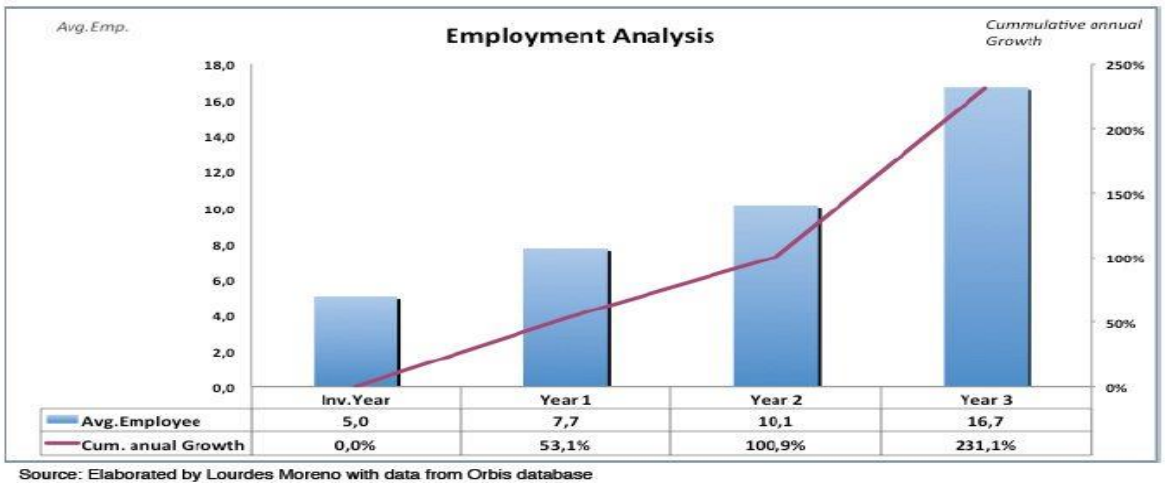


Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017 str.5., *obrada autora.*

Također, istraživanjima se utvrdio i pozitivan utjecaj investicija poslovnih anđela na zaposlenost.

Podaci EBAN-a vidljivi na *slici 2.* ukazuju na to da kod početne investicije poslovnog anđela poduzeća prosječno imaju 5 zaposlenika, te se taj broj povećava više od 3 puta kroz vremensko razdoblje od tri godine čineći povećanje ukupnog kumulativnog godišnjeg rasta od +231,1%.

Slika 2 Utjecaj investicija poslovnih anđela na zaposlenost



Source: Elaborated by Lourdes Moreno with data from Orbis database

Izvor: EBAN - Research: The Economic Impact of Angel Investment

Zbog niza pozitivnih utjecaja investicija poslovnih anđela na razvoj gospodarstva mnoge države omogućavaju poslovnim anđelima različite fiskalne olakšice kojima smanjuju trošak investiranja sredstava za poslovne anđele i time povećaju broj investicija.

Prema podacima EBAN-a, BAE, BOFIDI iz 2015. godine fiskalne (porezne) olakšice koriste se u 13 europskih zemalja i to u Belgiji, Finskoj, Francuskoj, Irskoj, Italiji, Njemačkoj, Litvi, Luksemburgu, Portugalu, Sloveniji, Španjolskoj, Turskoj i Ujedinjenom Kraljevstvu. Također, poznato je da postoje brojne porezne olakšice za poslovne anđele i u SAD-u i Izraelu[15].

Neki od najpoznatijih programa fiskalnih olakšica su primjerice Enterprise Investment Scheme (EIS) i SEED Enterprise Investment Scheme (SEIS) u Ujedinjenom Kraljevstvu.

Osim olakšica postoji i „matching" program koji se koristi u Njemačkoj i Španjolskoj gdje država za svaki iznos koji su poslovni anđeli uložili u neki projekt, dodatno ulaže istu svotu novca.[16]

Tablica 2 Ulaganja poslovnih anđela na vidljivim i ne-vidljivim tržištima u Europi (u mlrd. €)

	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Vidljivo tržište	554	578	607	667	727
Udio (%)	10	10	10	10	10
Nevidljivo tržište	4,989	5,203	5,462	6,117	6,547
Ukupno investicije:	**5,543**	**5,781**	**6,069**	**6,672**	**7,274**
# ulaganja	33,430	33,210	32,940	38,230	39,390
# poslovni anđeli	271,000	288,900	303,650	312,500	337,500

Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 6., *obrada autora*.

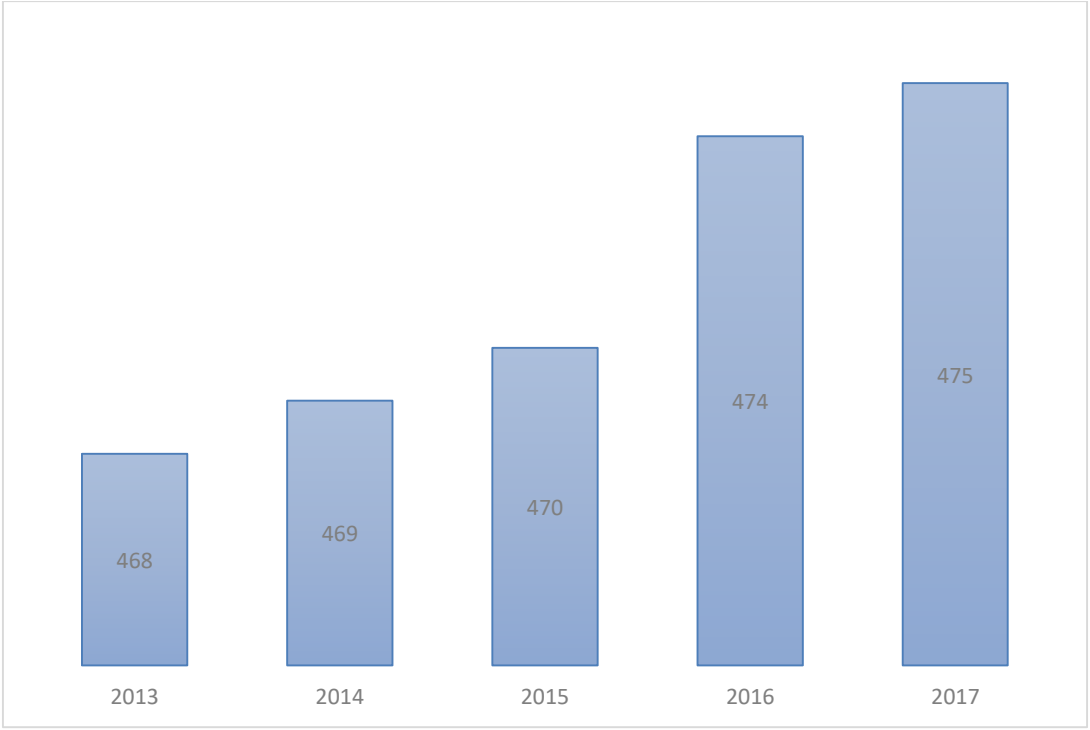
[15] Više na: http://www.businessangelseurope.com/News/Documents/2015_COMPENDIUM_OF_FISCAL_INCENTIVES.pdf.

[16] OECD (2011.): Financing high growth firms: the role of business angels – final draft report, str. 62-65.

Prema najnovijim podacima EBAN-a vidljivima u *tablici 2.* ukupno europsko tržište ulaganja poslovnih anđela doživjelo je povećanje za 10% u tekućim cijenama od 2015. do 2016. godine i 9% od 2016. do 2017. godine, te je došlo do rekordnog iznosa od 7,3 milijarde eura ulaganja poslovnih anđela. Zadnjih godina, tržište je u porastu u odnosu na ukupni uloženi iznos, kao i broj poslovnih anđela, ali je u 2015. godini zabilježen blagi pad broja investicija, što ukazuje na učinak povećanja ulaganja u fondove poslovnih anđela i udruženja među anđelima.
Razlika između vidljivog i nevidljivog tržišta je ta što se procjena nevidljivog tržišta radi na temelju pretpostavke koju EBAN uzima u obzir na temelju prethodnih istraživanja i izvješća. Vidljivo tržište obuhvaća aktivnost koju poduzimaju ulagači okupljeni u mrežama angažiranih poslovnih anđela i imaju izravni odnos s EBAN-om ili s onima koje izvještavaju putem federacije.

Od 2003. - 2012. godine mreže poslovnih anđela rasle su godišnje u prosjeku oko 17%. Stabilizacija rasta dogodila se 2013. godine, od koje je daljnji rast prikazan na *slici 3.*, gdje je do 2016. godine zabilježen prosječni godišnji rast od 1,3%.

Slika 3 Broj aktivnih mreža poslovnih anđela u Europi

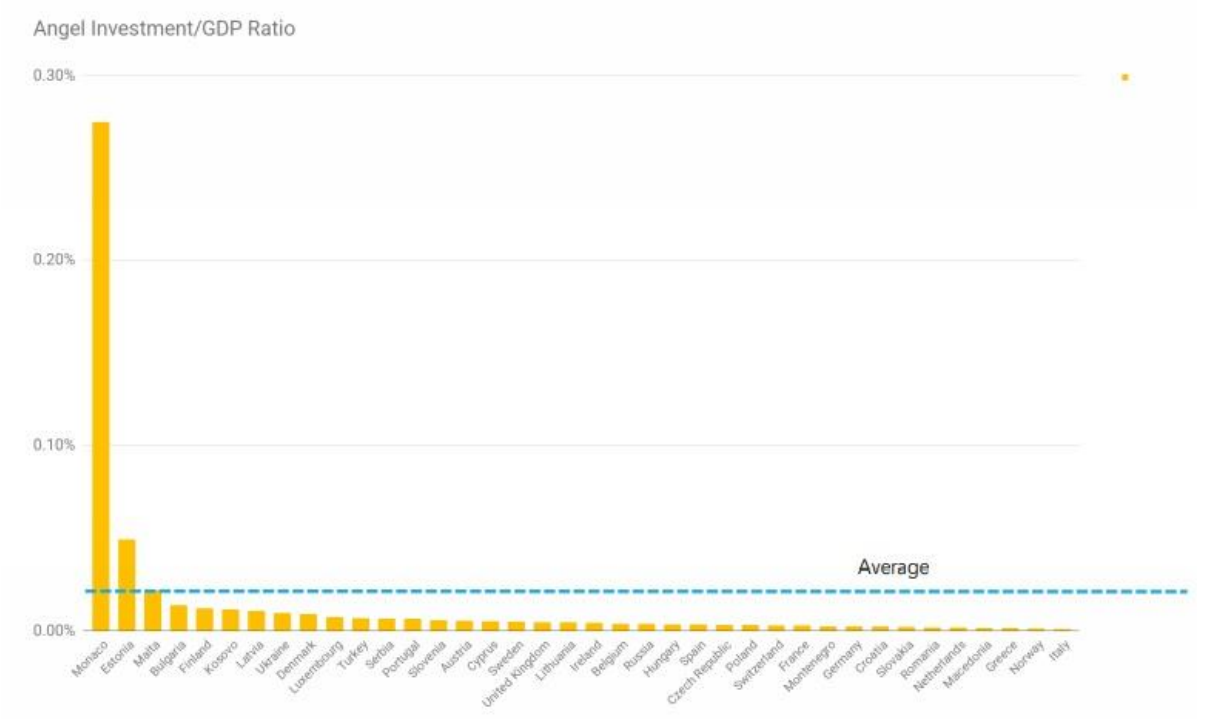


Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 7., *izrada autora*

Prema najnovijim podacima EBAN-a za ulaganja poslovnih anđela po zemljama Europe za razdoblje 2014 - 2017. godine najveći rast bilježe Turska i Rusija. Vidljiv je i znatan rast ulaganja država istočne Europe, no nema Hrvatske među njima.

Na *slici 4.* neke manje zemlje (Monako, Estonija, Malta) nižeg BDP-a imaju izuzetan utjecaj poslovnih anđela na investicijsko okruženje, dok zemlje s puno višim BDP-om imaju malen utjecaj poslovnih anđela, te smanjuju ukupni prosjek utjecaja investicija poslovnih anđela na BDP u Europi. Finska je posebno impresivan slučaj s trećom najvišom uloženom količinom i drugim najvećim omjerom ulaganja poslovnih anđela u BDP-u. Španjolska je nadmašila Finsku u ukupnom iznosu ulaganja u 2016., iako je ispod prosjeka ulaganja u BDP-u. Kao što je vidljivo, Hrvatska je daleko ispod prosjeka ulaganja poslovnih anđela u BDP-u na tržištu Europe.

Slika 4 Ulaganja poslovnih anđela/udio u BDP-u u zemljama Europe (%)



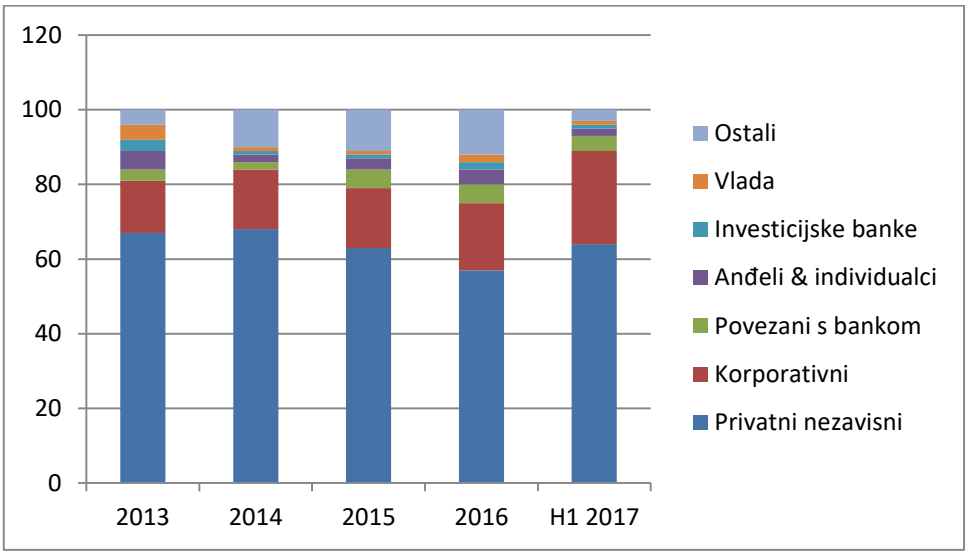
Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 10.

Na *slici 5.* vidljiva je dominacija privatnih nezavisnih investitora prema najnovijim podacima WBAF[17] koja u prosjeku iznosi oko 60% na godišnjoj razini ako se promatra razdoblje od 2013.

[17] WBAF (World Business Angels Investment Forum) – Svjetski investicijski forum poslovnih anđela, više na: http://www.wbaforum.org/#.

godine do 1 kvartala 2017. godine. Korporacije u ukupnim ulaganjima čine 10-15%, dok su poslovni anđeli & individualci na razini od 5-7% godišnje.

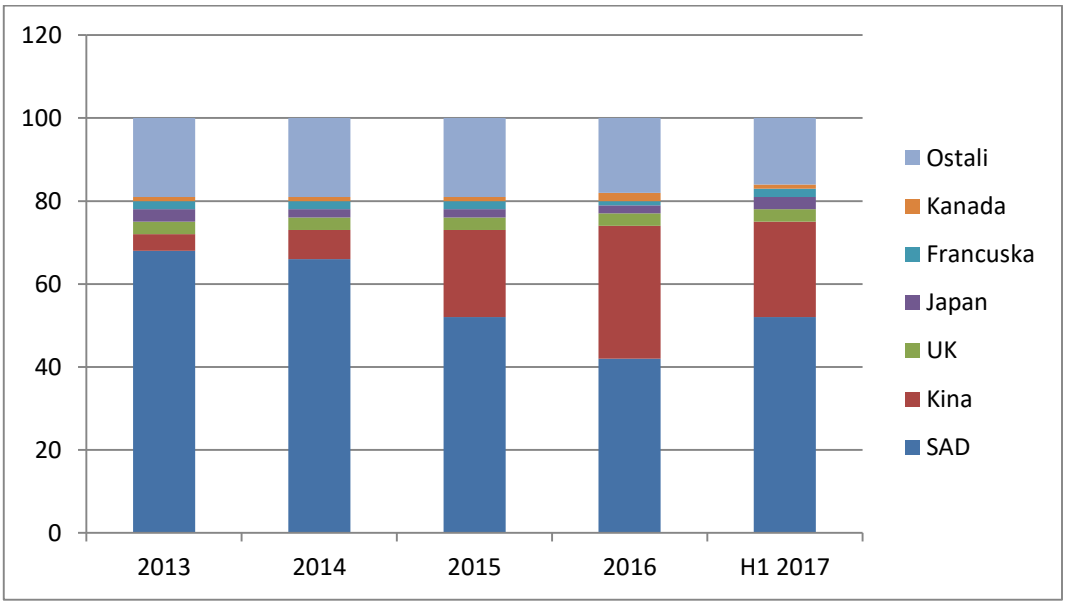
Slika 5 Ulaganje rizičnog kapitala na globalnoj razini prema njegovom podrijetlu – prema tipu investitora (%)



Izvor: Global Venture Capital, Leon S.-Calvert Global Head of Capital Markets & Advisory, T. Reuters, str.7., *obrada autora*

Na *slici 6.* prema najnovijim podacima WBA - prema lokaciji investitora, uvjerljivo najviše rizičnog kapitala ulaže se iz SAD-a, primjerice za razdoblje H1 2017. godine to je iznosilo 53% ukupnih ulaganja globalnog kapitala. Ogroman priljev novca dolazi iz Kine gdje je participacija investitora skočila sa 1,8 mlrd.$ iz 2013. godine na 30,2 mlrd.$ u 2016. godini.

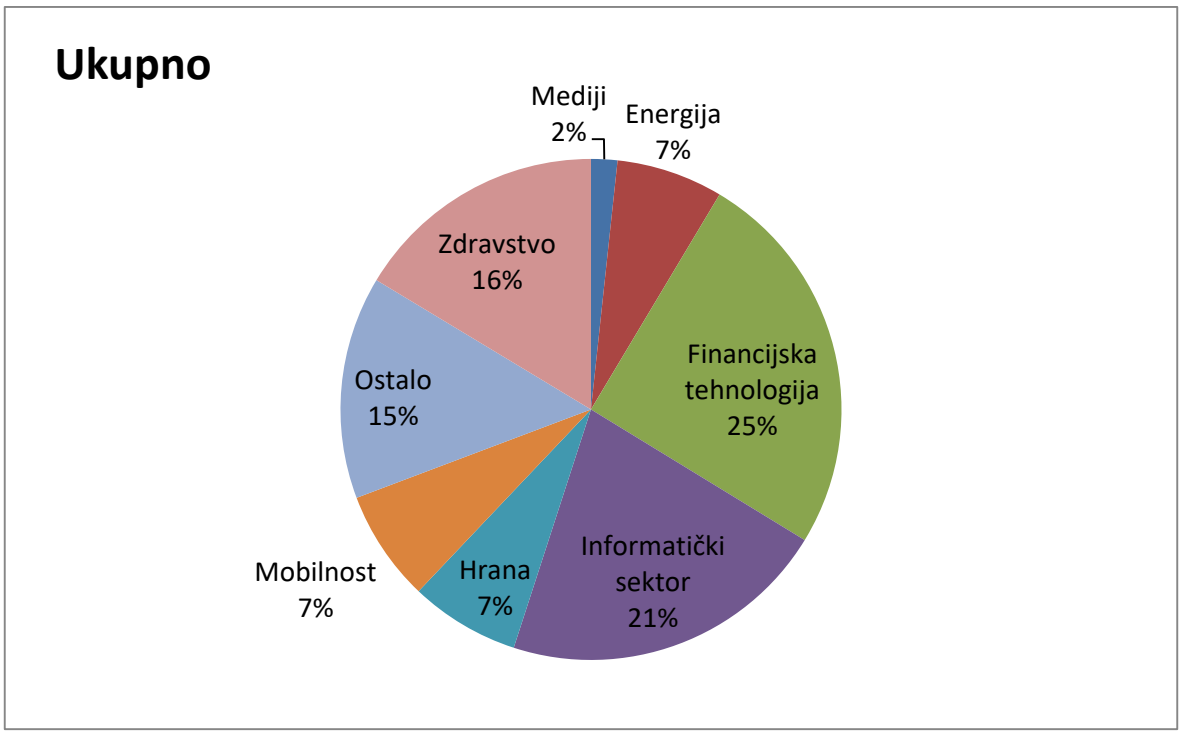
Slika 6 Ulaganje rizičnog kapitala prema lokaciji investitora (%)



Izvor: Global Venture Capital, Leon S.-Calvert Global Head of Capital Markets & Advisory, T. Reuters, str.7., *obrada autora*

Ako se promatraju podaci ulaganja po sektorima poslovnih anđela, prema najnovijim podacima EBAN-a za 2017. godinu, onda se može vidjeti prema *slici 7.* da se najviše ulaže u financijsku tehnologiju i informatički sektor (25,2% i 21,3%). Oko 26% ispitanika naznačilo je da nema specifični sektorski fokus ulaganja. Zanimljivo je napomenuti da sektori kao što su zdravstvo i mediji čuvaju stečenu popularnost u mreži anđela što je rezultiralo stvaranjem sofisticiranih zajednica i mreža investitora. Ulaganja vezana za medije i energiju čine najmanji segment ulaganja poslovnih anđela.

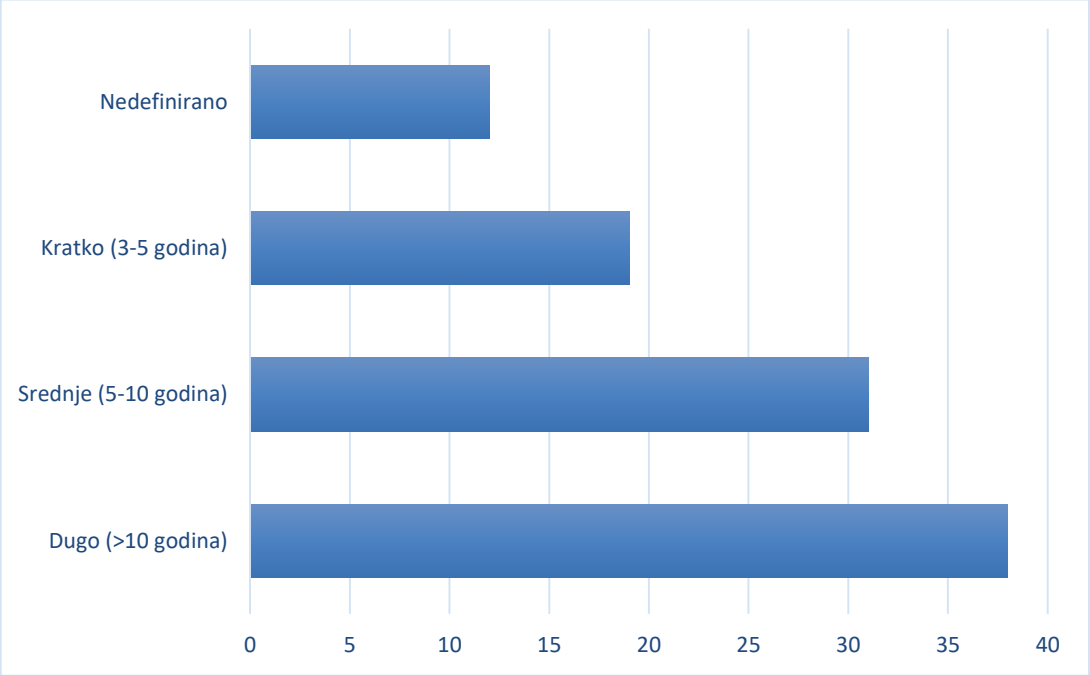
Slika 7 Distribucija sektora po iznosu ulaganja u 2017. godini (%)



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 15., *obrada autora*

Investicije poslovnih anđela uglavnom imaju dugoročne horizonte, vidljivo na *slici 8.*, stoga i naziv „strpljivi kapital“ s razdobljima ulaganja od 5 ili više godina. Ovaj trend ukazuje na nametnutu ideju izgradnje dugoročnih partnerskih odnosa u slučaju ulaganja.

Slika 8 Investicije prema vremenskom horizontu u 2017. godini[18] (%)



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 18., *izrada autora*

3. MREŽE POSLOVNIH ANĐELA

Zbog što kvalitetnijeg nastupa na financijskim tržištima poslovni anđeli organiziraju se u klubove i poslovne mreže kako bi što kvalitetnije zadovoljili sve veće potrebe za ulaganjem novoosnovanih i brzorastućih poduzeća i tako ostvarili veće prinose. Tome je najviše pridonijela brzina promjena i novih mogućnosti u informacijsko-telekomunikacijskom sektoru. No, premda su učlanjeni i u klub, mnogi poslovni anđeli djeluju i individualno. U ovako organiziranim grupama, klubovima, mrežama djeluje od nekoliko do više desetaka anđela.[19]

Mreže poslovnih anđela predstavljaju organizacije čiji je cilj olakšati spajanje poduzetnika i poslovnih anđela[20]. Nastaju od grupa investitora i mogu biti i međunarodne kao na primjer The European Network, koja uključuje grupe iz Velike Britanije, Njemačke, Nizozemske, Belgije,

[18] Grafikon napravljen prema podacima iz: Understanding the Nature and Impact of the business angels in Funding Research and Innovation. Directorate European Commission/DG CNECT – F1 Innovation Unit

[19] Garača N., Marjanović I. (2010.): Uloga poslovnih anđela u poduzetništvu, Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici, str. 78.

[20] Prema Europskoj komisiji (2015). Više na: https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/funding-policies/business-angels_en.

Finske i Francuske. Europska mreža poslovnih anđela (EBAN) izdvaja oko 1,5 mil. eura godišnje kako bi olakšala kontakte između privatnih investitora i malih i srednjih poduzeća.[21]

Dva su načina upravljanja mrežama poslovnih anđela[22]:

- zapošljavanjem profesionalaca i
- obavljanjem određenih poslova od strane članova grupe.

Neki od nedostataka mreža poslovnih anđela (prema podacima EBAN-a iz 2009.) su ovisnost o kvaliteti menadžera, zemljopisna ograničenost, nužnost neovisnosti mreže (službenici mreže poslovnih anđela ne bi smjeli davati savjete) javna podrška financiranja.

„Poslovni anđeli financiraju rad klubova ili mreža uplatama članarina kako bi pokrili administrativne i druge troškove kao što su sklapanje poslova, dubinsko snimanje te profesionalne usluge. Plaćanje ovih troškova ovisi od organizacijske strukture i financijskog modela“[23].

Prednosti mreža poslovnih anđela[24]:

- mogućnost lakšeg pristupa grupi poslovnih anđela u odnosu na individualne poslovne anđele koji najčešće djeluju anonimno.
- potiču stranu ponude na novčanom tržištu, potiču na ulaganje bogate pojedince koji nikada ne bi djelovali kao individualni poslovni anđeli pružajući im mogućnost sindiciranog ulaganja.
- omogućavaju dodatno financiranje, ukoliko je to poduzetniku potrebno.
- popunjavaju rupu na tržištu koja se javlja između investicija koje provode fondovi rizičnog kapitala te financiranja koje se odnosi na obitelj i prijatelje.
- veća mogućnost stvaranja dodatne vrijednosti poduzeću u odnosu na individualnog poslovnog anđela.

[21] N. Figar (2010.): Uloga „poslovnih anđela“ u finansiranju malih i srednjih preduzeća, Ekonomske teme, Ekonomski fakultet u Nišu, str. 151.
[22] Rončević A. (2008): Poslovni anđeli kao izvori financiranja početnih faza poduzetničkog pothvata, Financiranje malih i srednjih poduzeća, Cvijanović et al. str. 117-124.
[23] Cvijanović, V., Marović, M., Sruk, B., (2008): Financiranje malih i srednjih poduzeća, Zagreb, Binoza press, str. 121.
[24] Mason. C., M., (2011.): Business angels, iz World Encyclopedia of Entrepreneurship, Dana, L., P., Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, str 13-14.

Zajednička investicija minimalno dvaju poslovnih anđela čini sindicirano ulaganje. Neke od prednosti takvog ulaganja su veći skup vještina, znanja te kontakata, od čega će svi članovi sindikata imati koristi, bolje diverzificirani portfolio (smanjenje rizika poslovnog anđela koji odlučuje o ulaganju), prikupljanje većih iznosa sredstava i mogućnost provođenja kvalitetnije dubinske analize[25].

Prema podacima iz *tablice 3.* vidljivo je da je u promatranom razdoblju od 2014. -2017. godine udio prosječnih ulaganja u kompaniji samo oko 0,0128% u odnosu na zbroj prosječnih vrijednosti preostalih promatranih ulaganja, pa je tako udio prosječnih ulaganja po BAN[26] 97,44% a po BA[27] 2,543% od ukupnog zbroja promatranih ulaganja.
Dok se iznos ulaganja po tvrtki smanjio za 4,8% između 2015. i 2016. godine, između 2016. i 2017. godine povećao se za 12%. Projektna ulaganja u Europi su ostala znatno niža od onih u SAD-u (0,18 milijuna eura u EU u 2017. godini nasuprot 0,38 milijuna dolara u SAD-u). Na razini BAN-a, prosječni iznos ulaganja raste na 1,53 milijuna eura - godišnje povećanje koje pokazuje tendenciju rasta.
Pojedinačna investicija anđela po krugu financiranja je u prosjeku 25.400 eura, s vrlo širokim rasponom od 10.000 do 500.000 eura u prosjeku, ovisno o promatranim zemljama.

Tablica 3 Prosječna ulaganja 2013. -2017. godine na vidljivim tržištima (€)

	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
Prosječna ulaganja po kompaniji	165,000	174,000	184,000	166,000	182,000
Prosječna ulaganja po BAN (mreži poslovnih anđela)	1,184,000	1,232,000	1,291,000	1,386,000	1,536,000
Prosječna ulaganja po BA (individualni poslovni anđeli)	20,400	20,000	19,900	22,500	25,400

Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str.12, *obrada autora*.

[25] Mason, C. M. (2005.): Informal sources of venture finance, Hunter Centre for Entrepreneursip, Glasgow, str. 44-46.
[26] BAN (engl. Business Angel Networks) – Mreže poslovnih anđela.
[27] BA (engl. Business Angels) – Individualni poslovni anđeli.

3.1. Mreža poslovnih anđela u Europi - EBAN

U Europi trenutno funkcionira oko 290 mreža, a najprivlačniji su im projekti informacijsko - telekomunikacijskog sektora. Statistika EBAN-a pokazuje da u 35-40% slučajeva poslovni anđeli ostvaruju profit od svojeg ulaganja, u 10-15% slučajeva pokriju svoju investiciju, dok u 20-30% slučajeva bilježe potpuni gubitak sredstava[28].

EBAN je neprofitna organizacija koja zastupa interese poslovnih anđela na području Europe i okuplja 150 članova iz preko 50 država Europe. Osnovana je 1999. godine u suradnji sa EC-om (Europskom komisijom) i EURADA-om (Europsko udruženje agencija za razvoj) kao rezultat ideje o povezivanju uspješnih s ambicioznim poduzetnicima kojima je potrebna pomoć u ranoj fazi poslovne ideje. Članovi EBAN-a prosječno godišnje ulažu 7,5 milijardi € (od čega ulaganja poslovnih anđela iznose 5,5 milijardi €) čineći važnu ulogu za budućnost Europe, a posebno u financiranju malih i srednjih poduzeća stvarajući bogatstvo i radna mjesta.

Pet temeljnih načela EBAN-a[29]:

- postavljanje profesionalnih standarda, obuke i certifikacije,
- benchmarking, istraživanje i umrežavanje,
- podizanje svijesti i jačanje kapaciteta,
- prekogranična suradnja i su-investicijska potpora i
- lobiranje.

EBAN ulaže svoje napore kako bi osigurao vrhunsku dokumentaciju, sredstva, statistike i više rada od strane svojih članova. Točnost i vjerodostojnost tih dokumenata temeljeni su na nekoliko godina iskustva i stručnosti u ranoj fazi investiranja na tržištu. Time je sastavio kombinaciju najvažnijih alata potrebnih kada je u pitanju investiranje, treniranje, informiranje ili osposobljavanje za poslovne anđele, start-up, mala ili srednja poduzeća u ranom stadiju investiranja[30].

[28] Garača N., Marjanović I. (2010.): Uloga poslovnih anđela u poduzetništvu, Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici, str. 79.
[29] Prema: http://www.eban.org/about/who-we-are (pregledano: 10.06.2018.).
[30] Ibid.

Neke od prednosti članstva u EBAN-u[31]:

- ostati na vrhu tržišta u ranoj investicijskog fazi,
- izgradnja novih odnosa i stvaranje novih poslovnih mogućnosti,
- promicanje rasta organizacije i doprinosi zakonodavne i fiskalne stručnosti,
- pristup resursnom centru, statističkim izvještajima,
- posebne prilike sudjelovanja u relevantnim događajima u industriji te
- certifikacija za mreže i obuke za menadžere.

3.2. Mreža poslovnih anđela u Hrvatskoj

U Hrvatskoj je 2008. godine osnovana prva mreža poslovnih anđela, odnosno privatnih investitora zainteresiranih za ulaganja u proizvodne i inovativne tvrtke u vrlo ranom stadiju razvoja, krovna organizacija mreže poslovnih partnera - CRANE. To je neprofitna udruga koja okuplja poslovne anđele iz Hrvatske i inozemstva koji imaju interes ulagati u inovativne projekte[32]. Poslovni anđeli CRANE mreže su neformalni individualni investitori koji pružaju know-how (tehničko i poslovno znanje, poznavanje određene industrije, poslovne kontakte) te ulaganje u rasponu od 25.000 do 250.000 € (više ulagača – sindicirano ulaganje).

Kao glavni ciljevi CRANE-a ističu se:

- poticanje i razvoj inovativnog poduzetništva u RH,
- pružanje pomoći poslovnim anđelima u pronalaženju, selekciji i realizaciji zanimljivih projekata,
- pružanje pomoći poduzetnicima u realizaciji inovativnih projekata koji imaju internacionalni potencijal.

Aktivnosti CRANE-a su[33]:

- identifikacija potencijalnih projekata,
- organizacija predstavljanja selektiranih projekata poslovnim anđelima,

[31] Ibid.
[32] Prema: http://www.crane.hr/o-nama/ (pregledano: 01.06.2018.g.).
[33] Ibid.

- selekcija kvalitetnih projekata prema kriterijima za odabir projekata i interesima investitora,
- organiziranje edukacije mladih poduzetnika, organiziranje edukacije poslovnih anđela,
- suradnje sa EBAN-om, sveučilištima, institucijama i tvrtkama koje imaju interes razvoja malog i srednjeg inovativnog poduzetništva.

Osim europske i hrvatske mreže poslovnih anđela, svakako treba spomenuti i onu svjetsku. WBAA (World Business Angels Association) - Udruga Svjetskih poslovnih anđela je međunarodna, neprofitna organizacija čija je misija potaknuti razmjenu znanja i najboljih praksi na području financiranja globalnog kapitala poslovnih anđela kako bi se pstvario visoki rast i inovacije[34]. Unutar nje, okupljene su manje organizacije poslovnih anđela u pojedinim državama kao što primjerice: ACA (SAD), Čile, Kina, AAAI (Australija) i AANZ (Novi Zeland), a uz njih ima i partnera, poduzeće MBM Commercial iz Engleske, koja se bavi savjetovanjem rastućih tvrtki i njihovih investitora.

3.3. Najveće europske organizacije poslovnih anđela

U nastavku su prikazane neke od najvećih organizacija poslovnih anđela u Europi[35]:

- ABAF (Austrian Business Angel Network & Federation) – Austrijska mreža poslovnih anđela, osnovana 1997, trenutno je čini više od 260 individualnih poslovnih anđela i fondova,
- LBA – London Business Angels je najstarija, najcjenjenija i uspješna mreža poslovnih anđela u Velikoj Britaniji, s tradicijom iz čak 1982. godine,
- AEBAN –predstavlja 28 španjolskih mreža poslovnih anđela s oko 2.800 anđela iz svih regija, osnovana 2008. godine,
- BEBAN – je belgijska mreža poslovnih anđela koja je započela s radom još 1998. godine, a čine je dvije velike mreže: BEAngels i BAN Vlaanderen koje imaju oko 400 članova,

[34] Isac N, Niță D.: Business angels and investments, Annals of the University of Petroşani, Economics, 15(2), 2015, str. 75-76.
[35] Više na: http://www.businessangelseurope.com/SitePages/default.aspx.

- FRANCE ANGELS – francuska mreža poslovnih anđela koju čine 87 grupe poslovnih anđela i preko 4.500 anđela, osnovana 2001. godine,
- IBAN – talijanska mreža poslovnih anđela s oko 450 članova, osnovana 1999. godine.
- APBA – predstavlja dvije glavne portugalske mreže poslovnih anđela, osnovana je 2006. godine, s više od 150 poslovnih anđela,
- BAND – najstarija njemačka mreža poslovnih anđela iz 1998. godine. Čini je više od 5.000 poslovnih anđela koji investiraju više od 300 mil.€ godišnje,
- BANN – je nizozemska mreža poslovnih anđela koja ima 14 stalnih članova i preko 2.500 poslovnih anđela,
- LINC Scotland – nacionalno udruženje poslovnih anđela u Škotskoj, osnovano 1993. godinem s 19 grupa poslovnih anđela i preko 800 individualnih poslovnih anđela,
- UKBAngels – predstavlja nacionalno udruženje poslovnih anđela na području Ujedinjenog Kraljevstva (Engleske, Walesa i Sjeverne Irske) s preko 160 članova i 18.000 ulagača.

3.4. Zanimljivosti vezane za poslovne anđele u svijetu

Neke od najpoznatijih tvrtki na svijetu kao što su AirBnB, Dropbox, Facebook, Instagram, LinkedIn u velikoj mjeri potpomognute su investicijama poslovnih anđela, u konkretnom slučaju radi se o organizaciji Greylock Partners.

Ova organizacija je osnovana 1965. godine i dosad je uprihodila više od 3,5 milijardi dolara. Ona podupire poduzetnike koji grade neprestane tržišne transformacije potrošačkih i poslovnih softverskih tvrtki. Ulažu u tvrtke koje definiraju nova tržišta, uključujući uz već spomenute i AppDynamics, Cloudera, Docker, Nasdaq, Palo Alto Networks i Workday[36].

Poznate slavne osobe okušale su se veoma uspješno kao investitori u brojnim projektima, a neki od najpoznatijih svakako su glumci Asthon Kuthcer, Jessica Alba, Leonardo Di Caprio, od pjevača Lady Gaga, poduzetnici Reid Hoffman i Eric Schmidt i brojni drugi.

Slikovito napisano, pod pojmom „mali poslovni anđeli“ misli se na pojedince koji svojim doprinosom (ulaganjem novčanih sredstava) pomažu razvoju poslovne ideje, a taj ulog može

[36] Više na: https://www.greylock.com/about-us/.

biti i vrlo malen, što bi značilo da je moguće financiranje projekta sa samo jednim dolarom ili nekom drugom novčanom jedinicom. To nisu klasični anđeli s mnogo vlastitog kapitala, iskustva i znanja, nego „obični ljudi“ koji nekome žele pomoći sa simboličnim udjelom, bez traženja povrata sredstava.

U nastavku će biti prikazani neki od najpoznatijih svjetskih servisa za prikupljanje sredstava prilikom novih ulaganja „malih poslovnih anđela“[37]:

- GoFundMe - najveća platforma za prikupljanje sredstava na svijetu, pokrenuta je 2010. godine, i dosada ima prikupljeno preko 5 milijardi dolara. Zajedno s više od 50 milijuna donatora, GoFundMe mijenja način na koji svijet daje[38].
- CrowdRise - najveća svjetska platforma za financiranje posvećena isključivo dobrotvornom prikupljanju sredstava. Ona omogućuje ljudima da kreativno iskoriste svoje resurse i koristi mreže da otključa moći publike kako bi podržala pozitivne društvene misije i stvorila ogroman utjecaj[39].
- Kickstarter - je platforma za financiranje kreativnih projekata, sve od filmova, igara i glazbe do umjetnosti, dizajna i tehnologije. Pun je ambicioznih, inovativnih i maštovitih ideja koje su izvedene izravnom podrškom drugih[40].
- Indiegogo – pokrenuta znatiželjom, to je zajednica koja je od 2008. godine pomogla da se donese više od 800.000 inovativnih ideja. Danas ova grupa ima više od 9 milijuna podupiratelja iz više od 235 zemalja i teritorija. Uvijek je u potrazi za novim rješenjima svakodnevnim problemima, i uspijeva postići pametna otkrića prije svih ostalih[41].

4. ANALIZA TRŽIŠTA POSLOVNIH ANĐELA U EUROPI

Investicije poslovnih anđela u Europi porasle su na 7,3 milijardi eura u 2017. godini, što je rast od 23,39% u odnosu na 2013. godinu i porast od 9% u odnosu na 2016. godinu (vidljivo iz podataka iz *tablice 2.*). Porastao je i broj poslovnih anđela, i to s 271.000 u 2013. godini na 337.500 u 2017. godini - koji su sklopili gotovo 40.000 projekata. U okviru vidljivog tržišta,

[37] Više na: https://www.crowdfunding.com/.
[38] Više na: https://www.gofundme.com/about-us
[39] Više na: https://gofundme.pr.co/163258-gofundme-and-crowdrise-official-fundraising-platform-for-the-women-s-march-raises-over-400-00.
[40] Više na: https://help.kickstarter.com/hc/en-us/categories/115000499013-Kickstarter-basics.
[41] Više na: https://www.indiegogo.com/about/our-story.

Ujedinjeno Kraljevstvo je i dalje vodeća zemlja s 107,7 milijuna eura u 2017. godini i 98 milijuna eura uloženih u 2016. godini. Na drugom mjestu nalazi se Njemačka s ulaganjima u iznosu od oko 77 milijuna eura u 2017. godini, a slijede je Francuska s 63 i Turska s 52,3 milijuna eura.

Unatoč velikom i zrelom tržištu već je istaknut i ogromni uspjeh malih igrača poput Poljske i Estonije koje imaju tendenciju sve većih ulaganja po BDP-u od onih ranijih ustanovljenih zajednica mreža poslovnih anđela.

U nastavku će, na *slici 9.* biti prikazana ulaganja poslovnih anđela po državama Europe prema najnovijim podacima EBAN-a. Vidljivo je da je uz već spomenute prve tri države koje imaju najveća ulaganja poslovnih anđela tu još i Španjolska s 56,4 i Rusija s 48,8 milijuna eura ulaganja poslovnih anđela u 2017. godini.

Nažalost, Hrvatska je na samom dnu tablice ulaganja poslovnih anđela na tržištu Europe s jednom mrežom poslovnih anđela, 10 investitora, ukupnim ulaganjem poslovnih anđela od nešto više od 1,1 milijun eura, što je povećanje od 2,94% u odnosu na 2016. godinu.

Što se tiče naših susjeda, ispred nas su i Slovenija s ukupnim ulaganjem poslovnih anđela u 2017. godini od 2,5 milijuna € i Srbija s 2,4 milijuna € ulaganja.

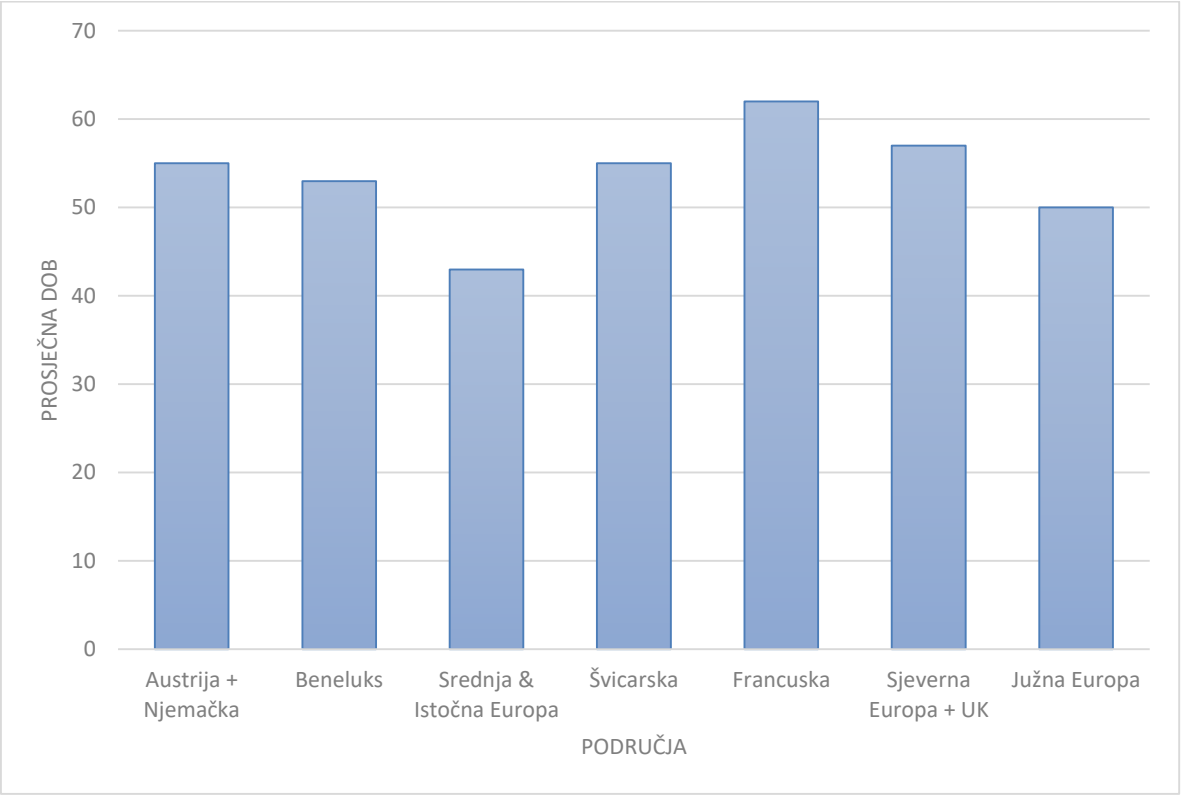
Ulaganje izvan Europe je još uvijek rijetkost, ali s obzirom na povećanje interakcije mreža poslovnih anđela s međunarodnim poslovnim anđelima za očekivati je značajne promjene u ovom području.

Slika 9 Ulaganja poslovnih anđela na vidljivim tržištima po zemljama Europe

Country	No. BANs	No. BAs	No. Inv.	Total BA Inv. 2017, €M	YoY	Total BA Inv. 2016 €M	YoY	Total BA Inv. 2015 €M	YoY	Total BA Inv. 2014 €M	Avg. Inv per BAN 2017 €M
United Kingdom	67	8000	864	107.7	9.2%	98	2.1%	96	10.3%	87	1.6
Germany	40	1963	192	77	51.0%	5	15.9%	44	18.9%	37	1.9
France	70	5000	509	63	47.54%	42.7	2.4%	42	10.5%	38	0.9
Spain	46	3149	213	56.4	-14.4%	66	20%	55	4.5%	52.6	1.2
Turkey	15	1560	354	52.3	11.28%	47	51.6%	31	38.4%	14.7	3.4
Russia	24	234	166	48.8	42.6%	34.2	17.1%	29.2	-3.8%	30.3	2.0
Finland	6	663	260	27	-49.6%	53	45.2%	36.5	5.8%	34.5	4.5
Denmark	1	230	198	25.7	12.%	22.8	15%	20	1.0%	19.8	25.7
Sweden	12	807	96	22.4	-0.1%	22.4	2.7%	21.8	5.8%	20.6	1.8
Austria	4	362	39	20	-9.9%	22	34.9%	16.3	8.6%	15	5.0
Switzerland	10	677	163	17.2	8.1%	15.9	6.7%	14.9	5.6%	14.1	1.7
Belgium	2	439	45	16.2	34.5%	12	4.3%	11.5	9.5%	10.5	8.0
Poland	5	475	47	14.5	14.7%	12.6	2%	12.3	30.0%	9.5	2.8
Monaco	1	15	6	14.5	-	-	-	-	-	-	0.97
Ireland	12	770	45	12.8	-23.3%	16.7	15.9%	14.4	15.2%	12.5	1.0
Netherlands	20	1200	84	12.8	2.4%	12.5	2.4%	12.2	4.27%	11.7	0.6
Portugal	20	594	21	12.4	-26.6%	16.9	-27%	23.4	-15.9%	27.8	0.6
Estonia	1	128	225	11.3	28.1%	8.82	32.2%	6.6	38.9%	4.8	11.3
Italy	9	450	20	10.8	-23.4%	14.1	15.1%	12.2	4.7%	11.7	1.2
Ukraine	1	59	35	7.8	52.9%	5.1	-%	-	-	-	7.8
Bulgaria	4	105	42	7	40.0%	5	16.5%	4.2	30.0%	3.3	1.7
Czech Republic	1	201	42	6.1	22.0%	5	-%	0	-%	0	6.1
Norway	6	350	23	4.7	-0.85%	4.7	2.1%	4.6	48.4%	3.1	0.7
Hungary	1	120	73	4.4	-20.0%	5.5	-%	0	-%	0	4.4
Luxembourg	1	107	32	4.1	4.07%	3.9	57.2%	2.5	150.0%	1	4.0
Romania	3	50	24	3.4	163.0%	1.3	-%	0	-%	0	1.1
Latvia	1	75	34	2.9	18.8%	2.4	221%	0.7	230.4%	0.2	2.9
Greece	4	52	19	2.7	-14.3%	3.2	18.52%	2.7	50.0%	1.8	0.6
Slovenia	1	74	16	2.5	-23.0%	3.2	75.68%	1.8	17.0%	1.5	2.5
Serbia	1	55	22	2.4	6.1%	2.3	9.52%	2.1	16.6%	1.8	2.4
Malta	1	20	2	2.4		-	-%	-	-%	-	2.4
Lithuania	1	118	9	1.9	72.7%	1.1	-8.33%	1.2	-42.8%	2.1	1.9
Slovakia	3	88	1	1.8	-14.3%	2.1	20%	1.7	31.5%	1.3	0.6
Croatia	1	24	4	1.1	2.94%	1	191.3%	0.3	-12.5%	0.4	1.0
Cyprus	1	40	2	0.7	33.33%	0.7	20.97%	0.6	-12.6%	0.7	1.0
Kosovo	1	17	15	0.6	36.00%	0.5	-28.57%	0.7	-%	0	0.6
Montenegro	1	10	2	0.1		-	-%	-	-%	-	0.01
Macedonia	3	17	1	0.02	-	1.4	27.27%	1.1	37.5%	0.8	0.01

Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 8.

Slika 10 Distribucija poslovnih anđela u Europi prema prosječnoj dobi



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 13., *obrada autora*

Kao što je vidljivo iz *slike 10.* regija srednje i istočne Europe ima najmlađu prosječnu dob poslovnih anđela, i to između 40 i 45 godina, dok je Francuska najstarija s prosječnom starošću iznad 60 godina.

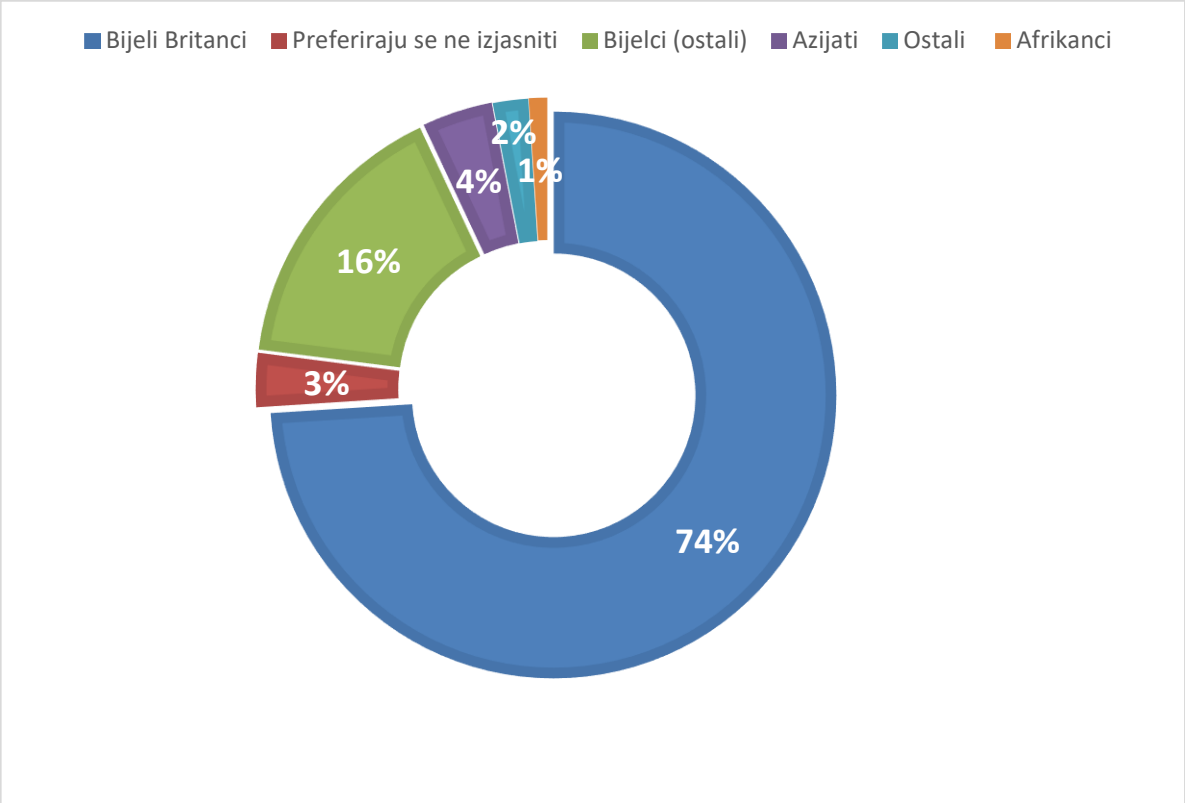
Slični trendovi mogu se promatrati po spolu. U zemljama srednje i istočne Europe udio žena koje ulažu kao poslovni anđeli u investicije je najveći (oko 30%), dok u zapadnoj Europi žene u ulozi poslovnih anđela predstavljaju i dalje malen dio ukupne zajednice investicija poslovnih anđela s udjelom od oko 11% ukupne populacije. Primjera radi, u SAD-u u 2017. godini, žene u ulozi investitora poslovnih anđela činile su 19,5% od ukupnog udjela, što je pad od 6,7% u odnosu na 2016. godinu.

4.1. Ujedinjeno Kraljevstvo

Prema najnovijem istraživanju IFF Research-a[42] iz 2017. godine mrežu poslovnih anđela u UK-u prema demografiji čini 90% muškaraca i 10% žena.

Gledajući prema rasi, na *slici 11.* vidi se da gotovo 3/4 poslovnih anđela u UK-u su bijelci Britanci, potom 16% ostali bijelci, 4% azijati, 1% afrikanci i ostatak druge i neizjašnjene rase.

Slika 11 Diverzifikacija poslovnih anđela Ujedinjenog Kraljevstva prema rasi (%)

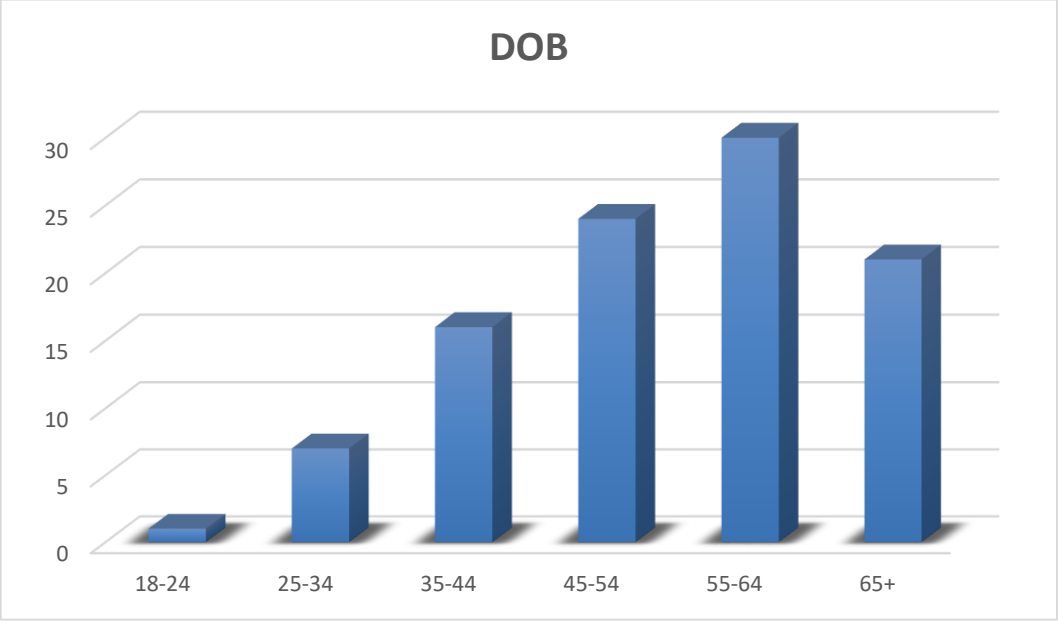


Izvor: Business Angel Spotlight 2017., *obrada autora*

Na *slici 12.* prikazana je diverzifikacija prema dobi, gdje se vidi da najviše poslovnih anđela u UK djeluje u razdoblju kada imaju 55-64 godina (30%) dok ih je najmanje u početničkom razdoblju poslovnog života, onom od 18-24 godine i to svega 1%.
Zanimljivo je da najviše poslovnih anđela živi u glavnom gradu – Londonu, i to čak 35%, a na cijelom jugoistoku UK-a čak 22%.

[42] IFF Research - Agencija za istraživanja, osnovana 1965. godine u Londonu. Više na: *http://www.iffresearch.com/about-us/.*

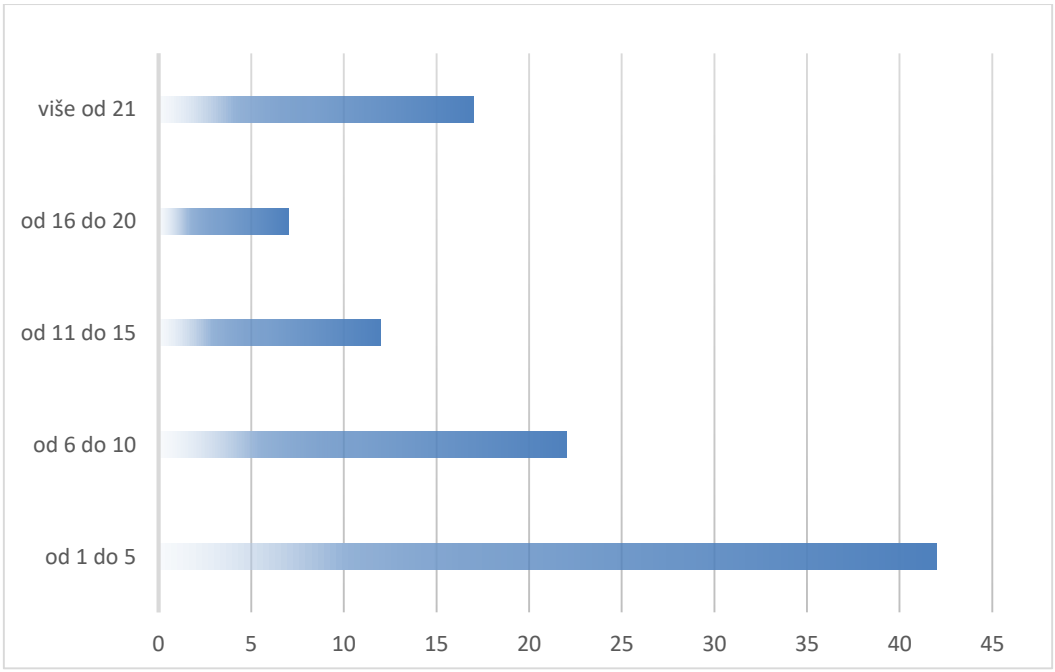
Slika 12 Diverzifikacija poslovnih anđela Ujedinjenog kraljevstva prema dobi (%)



Izvor: Business Angel Spotlight 2017., *obrada autora*

Ako se analizira iskustvo poslovnih anđela UK-a u investiranju, vidljivo je prema *slici 13.* da je većina poslovnih anđela, čak 64% uložila u prosjeku u 1-10 kompanija. Ta brojka se smanjuje ako se gleda razmak od 11-15 kompanija (12%), 16-20 kompanija (7%), no povećava kada se uzme generalno brojka iznad 21 kompanije (na čak 17%).

Slika 13 Ukupan broj investicija poslovnih anđela u Ujedinjenom Kraljevstvu (%)

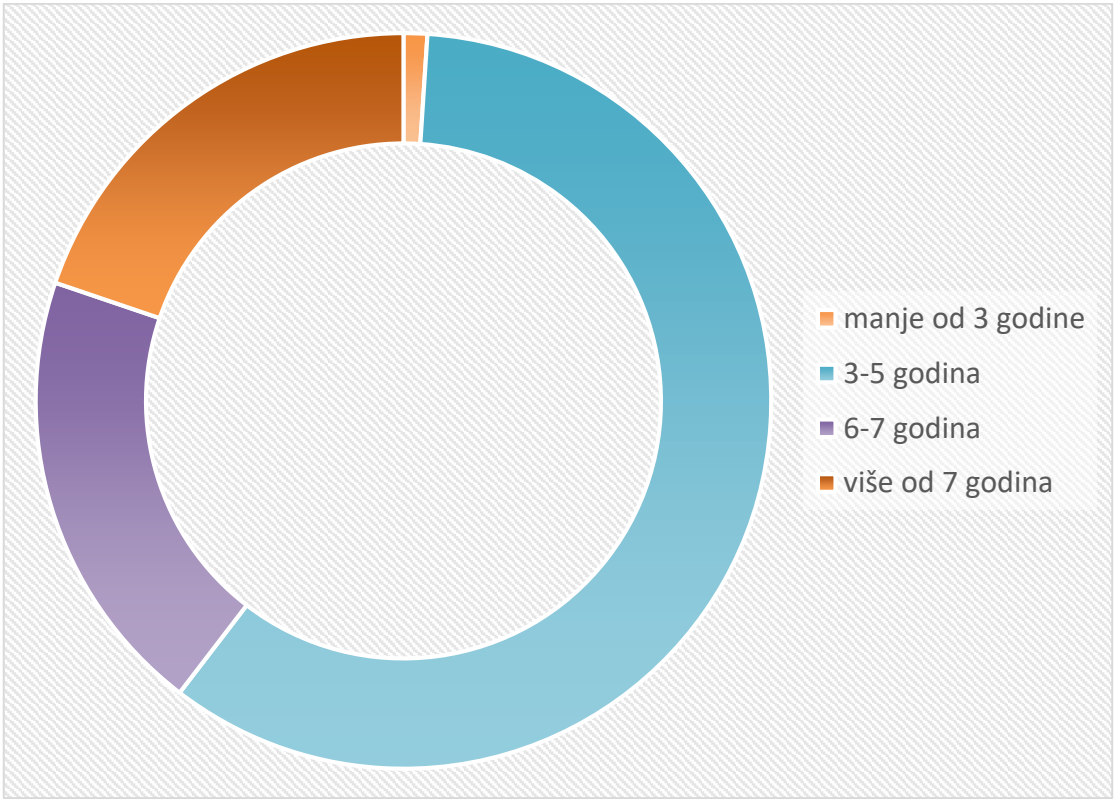


Izvor: Business Angel Spotlight 2017., *obrada autora*

Ako se promatra diverzifikacija uloga poslovnih anđela UK-a prema podrški u poslovima onda je rezultat istraživanja IFF-a sljedeći:

- 77% ih aktivno podržava ulogu poslovnih anđela,
- 71% su pasivni dioničari,
- 54% su ne-izvršni direktori,
- 48% su članovi odbora,
- 38% su vodeći anđeli drugima,
- 38% ih ima promatračka prava,
- 15% ih su konzultanti / mentori,
- 10% su direktori te
- 15% ispitanih nema aktivnu ulogu u poduzećima.

Slika 14 Očekivano trajanje investicije poslovnih anđela u Ujedinjenom Kraljevstvu (%)



Izvor: Business Angel Spotlight 2017., *obrada autora*

Iz *slike 14.* je vidljivo da je za više od polovice investicija očekivano trajanje između 3-5 godina, dok je sa po 19% taj udio u očekivanjima u razdobljima od 6-7 godina i iznad 7 godina trajanja.

U *tablici 4.* prikazani su neki od sektora u koje poslovni anđeli UK-a najviše ulažu. Pa je tako vidljivo da se najviše ulaže u zdravstvo i farmaceutiku te u različite tehnološke sektore.

Tablica 4 Sektori ulaganja poslovnih anđela Ujedinjenog Kraljevstva (%)

Sektor	**%**
Zdravstvo i digitalno zdravlje	27
Biotehnologija i farmaceutika	26
Financijska tehnologija	25
Softver i servis	24
E-commerce	22
Digitalni mediji i sadržaj	21
Energija, okruženje i čista tehnologija	20
Proizvodnja i tehnološki inženjering	18
Elektronika i hardver	16

Izvor: Business Angel Spotlight 2017., *obrada autora*

Ako se promatraju statistički podaci ulaganja poslovnih anđela UK-a u 2016. godini prema istraživanju IFF-a, polovica poslovnih anđela uložila je pojedinačno manje od 50.000 funti. U usporedbi sa 2015. godinom, 41% ih je uložilo više, 26% manje dok je 31% poslovnih anđela ostao na istoj razini ulaganja.

4.2. Rusija

Kao najveća država na svijetu po površini, Ruska Federacija se može pohvaliti i činjenicom da spada u jedne od najbogatijih ekonomskih država svijeta (G-8). Zasigurno, barem jedan mali dio ekonomskog bogatstva čini i udio ulaganja poslovnih anđela. U nastavku će se prikazati analiza i rejting ruskih poslovnih anđela u 2017. godini.

Kako Rusija ima ogroman broj pojedinaca kao poslovnih anđela-investitora, prikazati će se imena i funkcije onih koji su u 2017. godini bili najaktivniji prema broju ulaganja i ocjeni aktivnosti[43]:

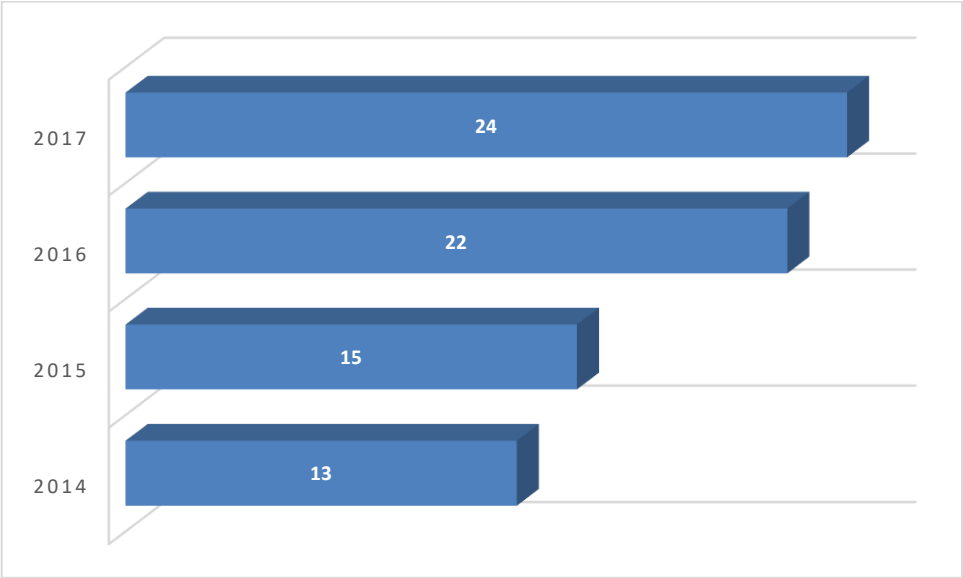
- Rimski Povolotsky - Izumitelj i producent igara, vodi tvrtku Taiga VR. Pet investicija u 2017: Tilt Shift, Imperium tim s VR Helperom, Aura Lab, RGUPS tim, Avatar-1,
- Dmitry Sutormin - Pet investicija u 2017: Woom, RCML, Prostodom, Platfomni, ACT. Dva izlaza: SkyPark CDN i enaza.ru,
- Dmitry Sysoev - Osnivač 2GIS-a. Dvije investicije u 2017: Welltory i Dodo pizza,
- Artem Rudy - Komercijalni poslovni časnik i jedan od osnivača genetske tvrtke Atlas. 2 ulaganja: dvotjedni investitor Welltory.
- Evgeny Zhulanov - Vlasnik holdinga InMedia. Dvije investicije u 2017: Woom Auto Exchange i Mishiko IoT start-up. Dvije izlazi: iz SkyPark CDN i enaza.ru.
- Nikolaj Katorzhnov - Bivši predsjednik Uprave investicijskog društva Otkritie Capital. Dvije investicije u 2017: KL10CH i Lobster.

Ukupna ulaganja poslovnih anđela u Rusiji u 2014.godini iznose 30,36 mil.€, sljedeće godine dolazi do pada ulaganja za 1,16 mil.€. U 2016. dolazi do povećanja ulaganja na 34,2 mil.€, te u 2017. godini iznose 48,8 mil.€.

Broj mreža poslovnih anđela u Rusiji u 2014. iznosi 13, u 2015. godini povećava se na 15, sljedeće godine broj mreža iznosi 22, te u 2017. godini broj mreža iznosi 24, što je gotovo dvostruko povećanje u odnosu na početno promatranu 2014. godinu, vidljivo na *slici 15*.

[43] Prema: Rating of Russian business angels 2017.

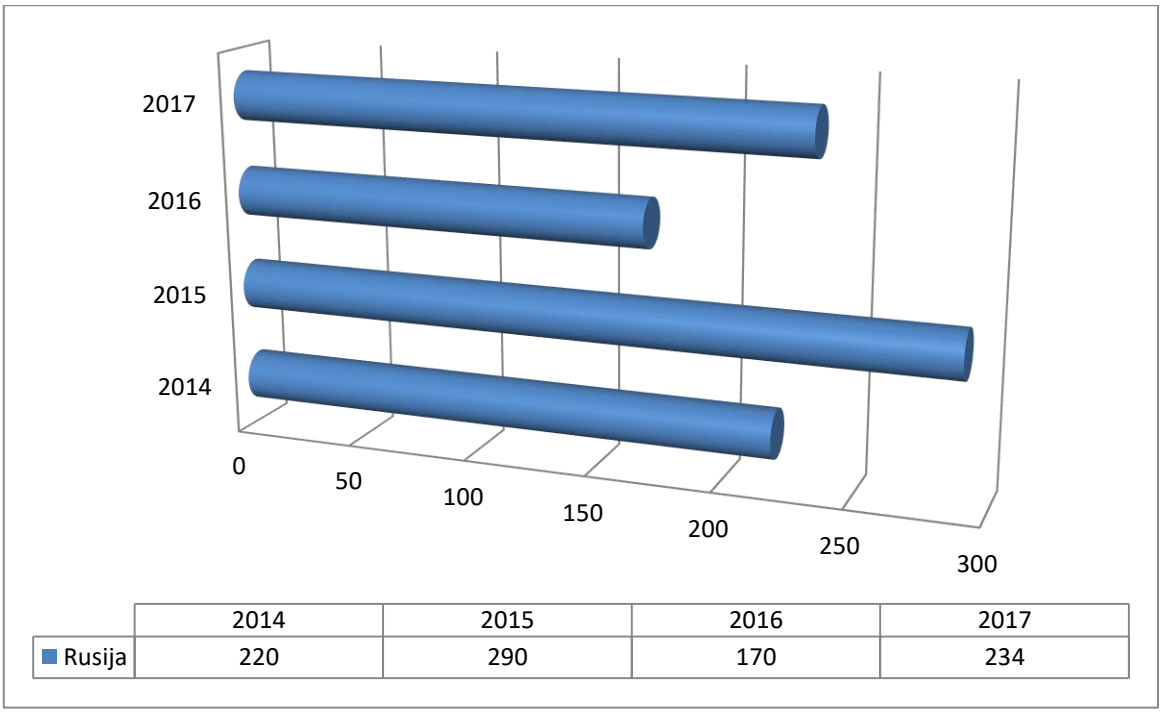
Slika 15 Broj mreža poslovnih anđela u Rusiji od 2014.-2017. godine



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 8., *obrada autora*

Broj individualnih poslovnih anđela tijekom promatranih godina u Rusiji oscilira, u 2014. godini iznosi 220, zatim sljedeće godine se povećava za 70, zatim u 2016. godini broj individualnih mreža pada na 170, te se 2017. godine broj povećava na 234 individualna poslovna anđela, što je vidljivo na *slici 16*.

Slika 16 Broj individualnih poslovnih anđela u Rusiji



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 8., *obrada autora*

4.3. Komparativna analiza Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije s aspekta poslovnih anđela

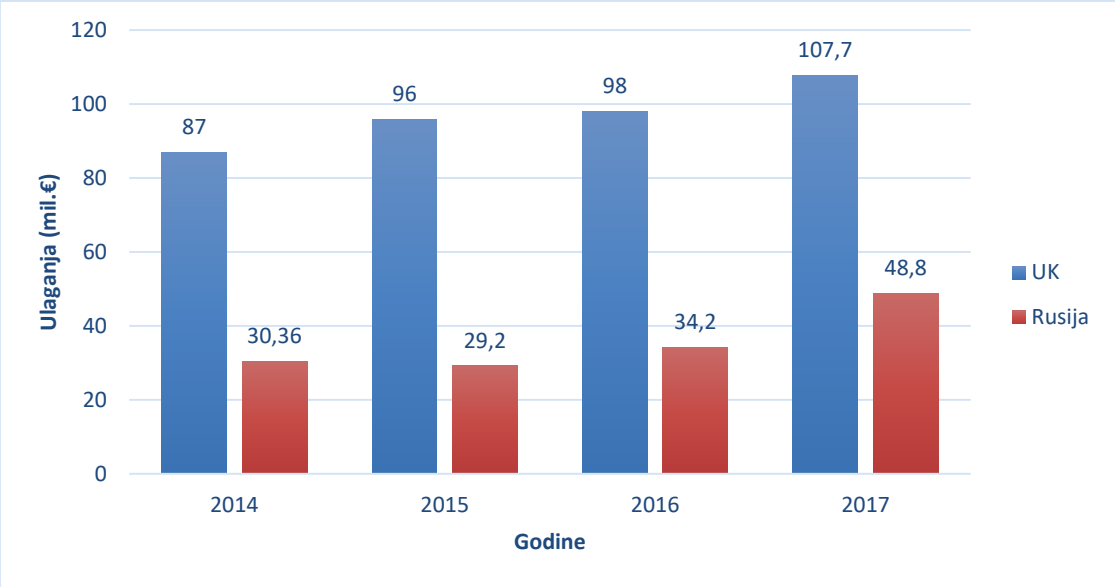
Na temelju podataka EBAN-a napravljena je komparativna analiza ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije prikazana u *tablici 5.* i dijagramu na *slici 17.* te broja mreža poslovnih anđela i broja individualnih poslovnih anđela. Dok su ulaganja poslovnih anđela u Ujedinjenom Kraljevstvu u konstantnom rastu od 2014. godine do zadnje promatrane 2017. godine, na ruskom je tržištu osim blagog pada u 2016. godini situacija identična. Najveći rast na ruskom tržištu zabilježen je u 2017. godini, čak 42,6% u odnosu na 2016. godinu.

Tablica 5 Usporedba ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije

	2014	**2015**	**2016**	**2017**
Ujedinjeno Kraljevstvo				
# ukupna ulaganja poslovnih anđela (u mil.€)	87	96	98	107,7
# broj mreža poslovnih anđela	38	44	64	67
# broj individualnih poslovnih anđela	4.350	4.738	8.000	8.000
Rusija				
# ukupna ulaganja poslovnih anđela (u mil.€)	30,36	29,2	34,2	48,8
# broj mreža poslovnih anđela	13	15	22	24
# broj individualnih poslovnih anđela	220	290	170	234

Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2014-2017, *obrada autora*

Slika 17 Kronološki prikaz ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije (u mil. €)



Izvor: EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, str. 8., *obrada autora*

5. ZAKLJUČAK

Najčešće kao pojedinci, poslovni anđeli su uspješni poduzetnici i lideri kompanija koji osiguravaju početni kapital za financiranje poduzetničkih projekata visokog rizika. Imaju poduzetnička iskustva, znanja, te motive koje prenose na nove poduzetnike. Osim ulaganja i mentorstva, poslovni anđeli pomažu kod izgradnje poslovnih procesa stvarajući poduzetnički duh, testiraju vlastite ideje na tržištu te privlače dodatna financiranja.

Posebnost im je što ne primaju nikakvu financijsku naknadu nego ostvaruju profit prodajom svog vlasničkog udjela te doprinose rastu gospodarstva u cjelini kao i tehnološkom razvoju. Na temelju analiziranih statističkih podataka na vidljivim tržištima Europe došlo se do zaključka da poslovni anđeli predstavljaju najveći udio investicijskog tržišta s udjelom od 7,30 mlrd. € u 2017. godini što čini čak 63,9%, dok fondovi rizičnog kapitala s 3,50 mlrd. € čine 30,6% glavnih područja ulaganja u Europi. Zbog niza pozitivnih utjecaja investicija poslovnih anđela na razvoj gospodarstva, pogotovo na zaposlenost, mnoge im države omogućavaju različite fiskalne olakšice smanjujući trošak investiranja sredstava.

Za interese poslovnih anđela u Europi EBAN je krovna organizacija. Riječ je o neprofitnoj organizaciji koja ima 150 članova iz više od 50 država Europe. Pojedinačna investicija anđela po krugu financiranja je u prosjeku 25.400 eura, s vrlo širokim rasponom od 10.000 do 500.000 € u prosjeku, ovisno o promatranim zemljama. Najveći broj ulaganja poslovnih anđela u 2017. godini zabilježen je u Ujedinjenom Kraljevstvu, Njemačkoj, Francuskoj i Španjolskoj, dok je Hrvatska pri samome dnu.

CRANE je krovno hrvatsko udruženje poslovnih anđela koje okuplja privatne investitore koji su zainteresirani za ulaganje u inovativne tvrtke u fazi razvoja. Temeljni su mu ciljevi da potiče inovativno poduzetništvo u RH, pruža pomoći poslovnim anđelima u pronalaženju, selekciji i realizaciji zanimljivih projekata te da pruža pomoć poduzetnicima u realizaciji inovativnih projekata koji imaju potencijal probijanja na svjetska tržišta.

Na temelju napravljene komparativne analize, u razdoblju od 2014 do 2017 godine, ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije su u konstantnom rastu, izuzev blagog pada u 2016. godini na ruskom tržištu. Također, broj mreža poslovnih anđela je u konstantnom rastu na oba promatrana tržišta. Jedino je broj individualnih poslovnih anđela doživio značajan pad na ruskom tržištu u 2016. godini i to 41,38% da bi opet porastao u 2017. godini za 37,64% u odnosu na godinu prije, dok je na tržištu Ujedinjenog Kraljevstva zabilježen konstantan rast broja individualnih poslovnih anđela.

LITERATURA:

1. Cvijanović, V., Marović, M., Sruk, B., (2008): Financiranje malih i srednjih poduzeća, Zagreb, Binoza press,
2. EBAN, BAE, BOFIDI (2015): Compendium of fiscal incentives: tax outlook in Europe business angels perspective (dostupno na: http://www.businessangelseurope.com/News/Documents/2015_COMPENDIUM_OF_FISCAL_INCENTIVES.pdf),
3. Garača N., Marjanović I. (2010.): Uloga poslovnih anđela u poduzetništvu, Visoka škola za menadžment u turizmu i informatici u Virovitici (dostupno na: https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=101252),
4. GEM Hrvatska 2017., Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (2018.): Cepor, Zagreb, (dostupno na: http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2018/05/GEM-2017-za-web-FINAL.pdf),
5. Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva (CEPOR) (2016): Izvješće o malim i srednjim poduzetnicima u Hrvatskoj 2016., Zagreb, dostupno na: http://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/04/Cepor-izvjesce-2016-HR-web.pdf,
6. Mason. C., M., (2011.): Business angels, iz World Encyclopedia of Entrepreneurship, Dana, L., P., Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham, str 4-6.,
7. Mason, C. M. (2005.): Informal sources of venture finance, Hunter Centre for Entrepreneursip, Glasgow str. 44-46.,
8. OECD (2011.): Financing high growth firms: the role of business angels – final draft report, str. 62-65.,
9. Ramadani, V. (2009.): Business angels: who they really are, Wiley, New Jersey, SAD,
10. Rončević, A. (2008): Poslovni anđeli kao izvor financiranja početnih faza poduzetničkog pothvata. U., Cvijanović, V., Marović, M., Sruk, B. (ur.), Financiranje malih i srednjih poduzeća (str. 117-124). Zagreb: Binoza press d.o.o.
11. Šimić, Šarić M. (2015.): Alternativni izvori financiranja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Split,
12. Gregov Z., Gavran A.: Mogućnosti osnivanja mreže poslovnih anđela za mala i srednja poduzeća u Hrvatskoj, Conference Proceedings, Vol.1 / Križman Pavlović, Danijela (ur.). Pula: Faculty of economics and tourism "Dr. Mijo Mirković", 2005. str. 326-339.

13. Isac N, Niță D.: Business angels and investments, Annals of the University of Petroşani, Economics, 15(2), 2015, 71-78 (raspoloživo na: https://www.upet.ro/annals/economics/pdf/2015/part2/Isac-Nita.pdf), [10.09.2018.]
14. N. Figar (2010.): Uloga „poslovnih anđela“ u finansiranju malih i srednjih preduzeća, Ekonomske teme, Ekonomski fakultet u Nišu, str. 145-159. (raspoloživo na: http://ekonomskifakultet.rs/Ekonomske-teme/et2010-2.pdf#page=8), [04.09.2018.]

15. Business Angels, European Commission, (raspoloživo na: https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/funding-policies/business-angels_en) [10.08.2018.],
16. Business Angels Europe, (raspoloživo na: http://www.businessangelseurope.com/SitePages/default.aspx) [14.09.2018.],
17. CRANE, (raspoloživo na: http://www.crane.hr/o-nama/) [15.06.2018.],
18. Crowdfunding, (raspoloživo na: https://www.crowdfunding.com/) [12.09.2018.],
19. EBAN, (raspoloživo na: http://www.eban.org/about/who-we-are) [10.07.2018],
20. EBAN - Research: The Economic Impact of Angel Investment, (raspoloživo na: http://www.eban.org/research-the-economic-impact-of-angel-investment) [20.08.2018.],
21. EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2014, (raspoloživo na: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2014/09/13.-Statistics-Compendium-2014.pdf) [11.09.2018.],
22. EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2015, (raspoloživo na: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2016/06/Early-Stage-Market-Statistics-2015.pdf) [11.09.2018.],
23. EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2016, (raspoloživo na: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2017/11/Statistics-Compendium-2016-Final-Version.pdf) [11.09.2018],
24. EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics 2017, (raspoloživo na: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2018/07/EBAN-Statistics-Compendium-2017.pdf) [08.09.2018.],
25. Global Venture Capital, Leon Saunders-Calvert Global Head of Capital Markets & Advisory, Thomson Reuters, raspoloživo na: http://www.wbaforum.org/wp-content/uploads/2016/08/LSE-Event-Global-VC-Deck-Q2-2017.pdf [27.08.2018.],

26. GoFundME, (raspoloživo na: https://www.gofundme.com/about-us & https://gofundme.pr.co/163258-gofundme-and-crowdrise-official-fundraising-platform-for-the-women-s-march-raises-over-400-00) [11.09.2018.],
27. Greylock Partners, (raspoloživo na: https://www.greylock.com/about-us/) [11.09.2018.],
28. IFF Research, (raspoloživo na: http://www.iffresearch.com/about-us/) [01.09.2018.],
29. IFF Research (2017): Business Angel Spotlight 2017., (raspoloživo na: https://british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2017/12/Business-Angels-2017-Research-Findings-compressed-FINAL.pdf) [24.08.2018.],
30. Indiegogo, (raspoloživo na: https://www.indiegogo.com/about/our-story) [13.09.2018.],
31. Kickstarter, (raspoloživo na: https://help.kickstarter.com/hc/en-us/categories/115000499013-Kickstarter-basics) [12.09.2018.],
32. Rating of Russian business angels 2017., (raspoloživo na: https://www.rvc.ru/en/press-service/massmedia/investments/119278/) [13.09.2018.],
33. RVC – Russian Venture Company, (raspoloživo na: https://www.rvc.ru/en/) [13.09.2018.],
34. Understanding the Nature and Impact of the business angels in Funding Research and Innovation, Final Report, Business Angel Funding, Directorate European Commission/DG CNECT – F1 Innovation Unit, (raspoloživo na: http://www.eban.org/wp-content/uploads/2017/11/Final-Report_Understanding-the-Nature-and-Impact-of-the-business-angels-in-Funding-Research-and-Innovation_FV.pdf) [10.09.2018.],
35. Venture Support Systems Project: Angel Investors, MIT Entrepreneurship Center February 2000, (raspoloživo na: http://nutsandbolts.mit.edu/resources/angelreport.pdf) [03.09.2018.g],
36. WBAF, (raspoloživo na: http://www.wbaforum.org/#.) [20.07.2018.].

POPIS SLIKA

Slika 1 Glavna područja početnih ulaganja na Europskom tržištu u mlrd. € (%) 10
Slika 2 Utjecaj investicija poslovnih anđela na zaposlenost 10
Slika 3 Broj aktivnih mreža poslovnih anđela u Europi 12
Slika 4 Ulaganja poslovnih anđela/udio u BDP-u u zemljama Europe (%) 13
Slika 5 Ulaganje rizičnog kapitala na globalnoj razini prema njegovom podrijetlu – prema tipu investitora (%) 14
Slika 6 Ulaganje rizičnog kapitala prema lokaciji investitora (%) 15
Slika 7 Distribucija sektora po iznosu ulaganja u 2017. godini (%) 16
Slika 8 Investicije prema vremenskom horizontu u 2017. godini (%) 17
Slika 9 Ulaganja poslovnih anđela na vidljivim tržištima po zemljama Europe 26
Slika 10 Distribucija poslovnih anđela u Europi prema prosječnoj dobi 27
Slika 11 Diverzifikacija poslovnih anđela Ujedinjenog Kraljevstva prema rasi (%) 28
Slika 12 Diverzifikacija poslovnih anđela Ujedinjenog kraljevstva prema dobi (%) 29
Slika 13 Ukupan broj investicija poslovnih anđela u Ujedinjenom Kraljevstvu (%) 29
Slika 14 Očekivano trajanje investicije poslovnih anđela u Ujedinjenom Kraljevstvu (%) 30
Slika 15 Broj mreža poslovnih anđela u UK i Rusiji od 2014.-2017. godine 33
Slika 16 Broj individualnih poslovnih anđela u Rusiji 33
Slika 17 Kronološki prikaz ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije (u mil. €) 34

POPIS TABLICA

Tablica 1 Različite vrste poslovnih anđela 9
Tablica 2 Ulaganja poslovnih anđela na vidljivim i ne-vidljivim tržištima u Europi (u mlrd. €) 11
Tablica 3 Prosječna ulaganja 2013-2017 na vidljivim tržištima (€) 19
Tablica 4 Sektori ulaganja poslovnih anđela Ujedinjenog Kraljevstva (%) 31
Tablica 5 Usporedba ulaganja poslovnih anđela na tržištima Ujedinjenog Kraljevstva i Rusije 34

SAŽETAK

Poslovni anđeli su uspješni poduzetnici i lideri kompanija koji osiguravaju početni kapital za financiranje poduzetničkih projekata visokog rizika. Imaju poduzetnička iskustva i znanja te motive profita i prenošenja znanja. Najveća vrijednost poslovnih anđela jest "pametno financiranje" - pružanje ekspertize, vještina i poslovnih kontakata. Poslovni anđeli prvenstveno ulažu u sektore koje razumiju i u regiju koju poznaju. Imaju itekako važan doprinos u razvoju gospodarstva i tehnološkom napretku jer osiguravaju rizični kapital.
Na europskom tržištu najviše se putem poslovnih anđela ulaže u Ujedinjenom Kraljevstvu i Njemačkoj u posljednjih par godina, dok najveći rast ulaganja bilježe Turska i Rusija. Hrvatska je daleko ispod prosjeka ulaganja poslovnih anđela u BDP-u na tržištu Europe.

Ključne riječi: poslovni anđeo, investicije, rizični kapital

SUMMARY

Business angels are successful entrepreneurs and business leaders who provide initial capital for the financing of high risk entrepreneurial projects. They have entrepreneurial experiences and knowledge, motives to transfer knowledge. The greatest value of business angels is "smart financing" - providing expertise, skills and business contacts. Business angels primarily invest in the sectors that they understand in the region they know. They have a very important contribution to the development of the economy and technological progress because they provide venture capital.

In the European market, most of the business angels invested in the United Kingdom and Germany in the last couple of years, while Turkey and Russia have the largest growth in investment. Croatia is far below the average investment of business angels in GDP in the European market.

Keywords: business angels, investitions, venture capital