



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Dirección y Administración
de Empresas**

**El Crowdfunding: un método de
financiación colectiva**

Presentado por:

Pablo Mateo Cendrero

Valladolid, 23 de julio de 2018

RESUMEN

A través del desarrollo de este trabajo se pretende dar al lector una visión global sobre el crowdfunding, definiendo el concepto, explicando las distintas modalidades así como la gran variedad de usos del mismo. El fin último del mismo es que a través de la lectura del trabajo se consiga entender perfectamente en qué consiste el crowdfunding y como poner en práctica el método, dando alguna de las principales claves para realizar una campaña de crowdfunding.

También se analizarán algunos factores fundamentales cuyo conocimiento es necesario para entender el funcionamiento de esta modalidad de financiación como el marco jurídico aplicable. Por último, también es objetivo que el lector tome conciencia del tremendo desarrollo y expansión del crowdfunding, a través del estudio de valores cuantitativos tanto a nivel nacional como global.

Palabras Clave: Crowdfunding, financiación colectiva

Códigos JEL: G29, G32

ABSTRACT

With the development of this work is intended to give the reader a global view of crowdfunding, defining the concept, explaining the different modalities as well as the wide variety of uses thereof. The ultimate goal of this is that through reading the work you get to understand perfectly what is crowdfunding and how to implement the method, giving some of the main keys to a crowdfunding campaign. It will also analyze some fundamental factors whose knowledge is necessary to understand the operation of this financing modality as the applicable legal framework. Finally, it is also an objective of the work that the reader becomes aware of the tremendous development and expansion of crowdfunding, through the study of quantitative values, both nationally and globally

Key Words: Crowdfunding, collective financing

INDICE

1.	Introducción	4
2.	Primer acercamiento al crowdfunding	5
2.1.	Crowdfunding como forma alternativa de financiación	5
2.2.	Distintas modalidades de crowdfunding	8
2.3.	Funcionamiento del crowdfunding: la teoría de los tres círculos	10
2.3.1.	Introducción	10
2.3.2.	Teoría de los tres círculos	11
2.3.2.1.	Primer círculo: familia, amigos y algún tonto (family, friends and fools).....	12
2.3.2.2.	Segundo círculo: la comunidad del promotor.	12
2.3.2.3.	Tercer círculo: personas desconocidas	13
2.4.	Crowdfunding: ventajas e inconvenientes de su aplicación.....	14
2.4.1.	Ventajas.....	14
2.4.2.	Inconvenientes.....	16
3.	Factores principales en el mundo del crowdfunding	17
3.1.	Sujetos necesarios para llevar una campaña de crowdfunding	17
3.1.1.	Promotores	17
3.1.2.	El crowd o sujetos financiadores de una campaña de crowdfunding.....	18
3.1.3.	Plataformas de crowdfunding.....	18
3.2.	Marco jurídico aplicable	19
3.3.	Crowdfunding y su código de buenas prácticas	22
4.	El crowdfunding en cifras: algunos datos representativos	24
4.1.	Crowdfunding a nivel global.....	24
4.2.	El crowdfunding en España	26
4.2.1.	Recaudación.....	26
4.2.2.	Estudio de las plataformas de crowdfunding en España	28
4.2.3.	Distribución por modalidades	30
5.	Conclusiones.....	32
	Bibliografía.....	37

1. INTRODUCCIÓN

El crowdfunding es una forma de financiación relativamente nueva y apasionante que abre nuevas expectativas en el panorama financiero a pesar de que queda mucho que explorar y desarrollar al respecto.

Es un método atractivo, ya que incorpora como principal característica distintiva el uso de internet y que posibilita que individuos que no tienen una amplia formación económica ni financiera puedan participar en los proyectos que impulsan los promotores de los proyectos de crowdfunding, siendo difícil que de otra manera tuvieran dicha posibilidad.

Del mismo modo, en algunos casos, se configura como el único método capaz de sacar adelante una gran cantidad de proyectos de muy diversos ámbitos que con la utilización de los métodos tradicionales de financiación no podrían desarrollarse. Se aplica a ámbitos muy variados, desde libros, discos o teatros, a proyectos más ambiciosos como líneas de investigación, actividades humanitarias o creación de empresas.

Además, el crowdfunding no es únicamente un medio de financiación, sino que también actúa como método para publicitar el producto, dándolo a conocer rápidamente y permitiéndole gozar de gran visibilidad. Asimismo actúa como mecanismo para, de algún modo, "tomar el pulso del mercado" ya que del éxito o fracaso de una campaña se extraen conclusiones sobre las preferencias del público, que a fin de cuentas serán los consumidores finales del bien o servicio.

En cuanto a la estructura del trabajo, en el apartado 2 se abordarán las cuestiones teóricas previas necesarias para entender de una forma correcta este método de financiación. Concretamente se abordará el crowdfunding como mecanismo para financiar un proyecto, las distintas modalidades de crowdfunding y su funcionamiento, así como las distintas ventajas e inconvenientes de esta modalidad de financiación. En el apartado 3 se tratará lo relativo a los factores principales del crowdfunding, estudiando los sujetos que intervienen en el mismo, el marco jurídico aplicable y el estudio de distintos códigos de buenas prácticas. En el apartado 4 se llevará a cabo un estudio cuantitativo en el que se pondrán de relieve algunos de los datos más representativos en materia de crowdfunding, haciendo especial hincapié en el

ámbito nacional. Finalmente, en el punto 5 se exponen las conclusiones del trabajo.

2. PRIMER ACERCAMIENTO AL CROWDFUNDING

2.1. CROWDFUNDING COMO FORMA ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

La puesta en marcha de un proyecto o una idea por parte de personas físicas o jurídicas requiere, en gran cantidad de supuestos, de personas o entidades con carácter financiador, que son aquellos que aportan el capital necesario para dar vida a la iniciativa concreta. Del mismo modo que los proyectos pueden ser de una muy diversa índole, la forma de financiación de los mismos también varía según el carácter de éstos o las características del emprendedor. Así, tradicionalmente la ejecución de actividades realizadas en el ámbito empresarial solían ser satisfechas por entidades financieras. Este tipo de financiación se caracteriza por un cobro de intereses por parte de la entidad prestamista.

En otro tipo de ámbitos, como el humanitario o aquel de tipología social, en el que el carácter de los proyectos no suele llevar consigo un beneficio económico o un retorno de lo aportado a los financiadores, se recurre a personas interesadas en el proyecto en sí mismo, no guiadas por una ganancia económica. Es por ello que en este tipo concreto de proyectos la presencia de financiadores de carácter profesional es más bien escasa. En los proyectos de este calado surge la figura de los mecenas, debido a que su colaboración en una determinada iniciativa no está basada en captar un determinado beneficio económico o en un retorno de lo aportado, sino más bien en unos beneficios de carácter intangible como la satisfacción personal de colaborar en un determinado proyecto por el cual se sienten atraídos.

La existencia de mecenas se ha dado a lo largo de la historia en numerosas ocasiones, pudiendo en algunos casos también existir la figura de un tercer intermediario que ponía en contacto a aquellos que aportaban fondos con los solicitantes.

Por otra parte, en los últimos años se ha producido un aumento considerable de la financiación de campañas y proyectos a través de las aportaciones de una colectividad. Este aumento se debe principalmente a dos factores: la crisis económica e Internet.

La crisis económica mundial del 2008 dio lugar a una situación de depresión económica frente a la que se reaccionó con emprendimiento, es decir, mediante personas que decidieron poner en marcha una idea ante la escasez de oportunidades que les brindaba el mercado. Sin embargo, esta coyuntura de incertidumbre e inseguridad dificultó enormemente el acceso al crédito que la banca tradicional venía concediendo para la financiación de determinadas iniciativas y proyectos. Este nuevo clima dio lugar a una nueva forma de actuar en términos de financiación, siendo en este punto donde toma importancia el segundo factor: Internet.

Y es que Internet es, a todos los efectos, una herramienta con entidad suficiente para configurarse como canal a través del cual financiar una cantidad casi infinita de proyectos. Esto es debido a la asombrosa capacidad que tiene para conectar a millones de personas de todo el mundo, potenciado además con la creación de las redes sociales durante los inicios del presente siglo.

Como hemos dicho fue en este contexto de crisis económica, en el que la posibilidad de acceder a métodos tradicionales de financiación se redujo enormemente, junto con la presencia de internet y todas las posibilidades que ofrece en términos de conectividad de personas con inquietudes e intereses similares, las que potenciaron el surgimiento del crowdfunding (financiación colectiva o participativa) como un modo alternativo para la financiación a través de una plataforma especializada en la red, permitiendo a aquellos que se sientan atraídos por un determinado proyecto, contribuir a darle vida.

Tras un primer acercamiento a este método de financiación y al modo en el que surgió resulta posible, y aconsejable, aportar una definición del mismo que permita entenderlo con mayor claridad. Según Moreno y Cazorla (2016) puede ser entendido como *una* "forma de financiación de un determinado proyecto de una persona física o jurídica (promotor) realizada por una pluralidad de personas (crowd) a través de una página web (plataforma de crowdfunding) en la que se anuncia el mismo" (Moreno y Cazorla, 2016, pp.37)

Cabe resaltar que la idea que subyace en el crowdfunding es la de conseguir financiación para un proyecto a través de una colectividad de personas. Lo cual no es en sí mismo una novedad. Sino que su más destacada especialidad radica en la utilización de internet para llevarlo a cabo. Es a través de Internet como se publicita una determinada idea y proyecto y se encuentra a aquellos interesados en colaborar con él.

Internet es un elemento fundamental para la globalización que ha traído consigo la internacionalización, que puede ser entendida como "el paso de lo estatal a los cruces entre realidades sociales, económicas y culturales de procedencia geográfica distinta" (Sedeño Valdellós, 2011, pp.12), permitiendo a cualquier usuario, con independencia del lugar en el que resida, la capacidad de conocer un determinado proyecto y poder colaborar en él si lo estima conveniente con independencia del lugar en el que dicho proyecto se vaya a llevar a cabo.

De este modo los grandes operadores de los mercados pasan a un segundo plano, ya que es suficiente un promotor que desarrolle una idea y una plataforma de crowdfunding que le de visibilidad para que dicho proyecto pueda salir adelante. El éxito o fracaso dependerá, por tanto, de la capacidad del promotor y de su equipo para hacer atractiva su idea, así como de la capacidad para atraer la financiación de potenciales mecenas¹ que, además (y dada la atracción que les supone una campaña concreta) podrían convertirse en los primeros consumidores de aquello que están financiando. Permitiendo de un modo casi simultáneo la obtención de financiación y de clientes (Moreno y Cazorla, 2016, pp.38.).

El término crowdfunding nació de la mano de Michael Sullivan en el año 2006, a través de *Fundavlog*, plataforma a través de la cual se buscaba el fomento de iniciativas relacionadas con el video blog mediante la financiación colectiva. Fue concebida como una idea de extrapolar al ámbito de la financiación modelos ya usados en la cooperación entre individuos para lograr un fin determinado (crowdsourcing).

¹ El concepto clásico de mecenas, entendido como individuo que aportaba dinero para una determinada causa de forma desinteresada, se modifica al entrar en relación con el crowdfunding, ya que en este ámbito se considera mecenas a todo aquel que realiza una aportación a un proyecto, con independencia de lo que espere recibir a cambio.

Sin embargo, y a pesar de acuñarse dicho término en el 2006 existen experiencias previas en materia de financiación participativa, registrándose el primer proyecto de crowdfunding en el año 1997, año en el que el grupo de rock Marillion consiguió recaudar 60.000\$ para financiar su gira por Estados Unidos. Debido al éxito de la iniciativa, surge tres años más tarde, ArtistShare, primera plataforma de crowdfunding de la historia.

El éxito cosechado en dichas iniciativas animó a otros promotores a seguir realizando proyectos a través de la financiación colectiva, claro ejemplo es la campaña de donación para la película "Demain la Veille" en el año 2004, que logró la obtención de 50.000 francos franceses en tan solo tres semanas.

Este fue solo el inicio del crowdfunding, ya que la idea continuó expandiéndose en los años posteriores a través de diferentes plataformas que desarrollaron este modelo de financiación en diferentes sentidos. Como por ejemplo a través de Kiva, plataforma constituida en el 2005 en San Francisco y que se especializó en dotar de capital a los emprendedores de países subdesarrollados a través de préstamos o Peer-to-peer (P2P), destinada a los microcréditos y préstamos.

En los años posteriores fueron abriéndose nuevas plataformas, claro ejemplo de ello es la creación de Prosper.com en el 2006 o LendingClub en el 2007 o la fundación de IndieGoGo el año posterior.

En el año 2009 es posible apreciar cierta consolidación de esta modalidad de financiación, ejemplo de ello es el surgimiento de Kickstarter, plataforma destinada a todo tipo de proyectos e ideas de cualquier índole (moda, videojuegos, cómics, cine...). A partir de este año se asiste al verdadero despegue del crowdfunding, con la creación de diversas plataformas y cuantiosos aumentos en términos de recaudación

2.2. DISTINTAS MODALIDADES DE CROWDFUNDING

Como ya se ha indicado, la financiación a través del crowdfunding puede tener un carácter muy diverso. Es por ello que existen diferentes clasificaciones que agrupan las distintas modalidades de financiarse mediante el crowdfunding. No obstante, con carácter general, se distingue entre crowdfunding de recompensas, de préstamos, de donaciones y de inversiones.

El **crowdfunding de recompensas** (Reward-based Crowdfunding) es probablemente la modalidad más conocida y su característica distintiva es la obtención de algún tipo de recompensa en contraprestación de la cantidad aportada. Estas recompensas pueden ser de muy diversa índole aunque se suelen materializar en productos o servicios.

El **crowdfunding de préstamos** o "crowdlending" se configura como una especie de préstamo en el que los financiadores -aunque en este caso actúan más bien como prestamistas- esperan recibir la cantidad prestada para el proyecto más un interés, en el supuesto de que el proyecto salga adelante. En algunos supuestos son las páginas las que realizan un estudio de la campaña, asignando al producto o servicio unos niveles de riesgo y un tipo de interés mientras que en otros será el propio prestamista el que fijará el tipo de interés al que está dispuesto a poner sus recursos a disposición de la campaña.

En el **crowdfunding de donaciones** (Donation-based Crowdfunding) aquel que financia la campaña lo hace a sabiendas de que no va a recibir ningún tipo de contraprestación material por lo aportado, de modo que los proyectos que se financian mediante este método suelen ser de carácter social, siendo más bien una forma de solidaridad que un método de financiación en sí mismo.

En esta modalidad de crowdfunding suelen ser los donantes los que, con total libertad, pueden determinar la cantidad de dinero que desean aportar. Además, en el caso de campañas promovidas por "Organizaciones de interés general" los mecenas pueden verse premiados con algún tipo de desgravación fiscal.

El **crowdfunding de inversión** (Equity Crowdfunding) se basa en ofrecer acciones o participaciones de una determinada compañía en contraprestación de lo aportado. Por lo tanto, la recompensa no es de carácter inmediato, si no que se obtendrá en función del aumento de valor que sufra la compañía financiada. La mayor traba impuesta a esta modalidad de crowdfunding se encuentra en las distintas legislaciones que regulan el mismo.

Por último, es interesante hablar de una nueva modalidad de crowdfunding, que empieza a aparecer en España a partir del 2016 conocido como **crowdfunding inmobiliario**. Esta modalidad confiere capacidad a distintos sujetos de invertir en el sector inmobiliario sin que sea necesario aportar una gran cantidad de dinero.

Los proyectos que se han puesto en marcha encuadrados en esta modalidad están basados en la adquisición y reforma de viviendas, locales o incluso promociones enteras de viviendas. El modus operandi depende de cada plataforma de crowdfunding, actuando en determinadas ocasiones como intermediarios a través de una sociedad mercantil o actuando directamente como promotoras inmobiliarias, aportando gran parte del capital necesario.

Sin embargo, y a pesar de la utilidad que puedan tener estas clasificaciones de tipos de crowdfunding, no se puede establecer un listado cerrado de modalidades, ya que el elemento verdaderamente configurador del crowdfunding es precisamente la financiación colectiva, es decir, la financiación de un determinado proyecto o empresa a través de aportaciones de una colectividad mediante una plataforma informática. Por lo que debemos entender el crowdfunding como " un concepto omnicomprendivo de cualquier forma de financiación colectiva participativa" (Camacho Clavijo, 2016, pp. 292).

2.3. FUNCIONAMIENTO DEL CROWDFUNDING: LA TEORÍA DE LOS TRES CÍRCULOS

2.3.1. Introducción

Para entender el crowdfunding en su conjunto es importante también conocer su funcionamiento, es decir, percatarse de cuál es el proceso que debe seguir una determinada campaña para lograr el éxito. Y es que, aun hay un gran desconocimiento acerca de cómo lograr dicho objetivo, así como del nivel de trabajo y esfuerzo que supone una campaña de crowdfunding para su creador.

Para Rubén Gutiérrez Morales, Project Manager de Ulule España (una de las plataformas más solventes de crowdfunding en nuestro país) "El crowdfunding no es magia, se basa en proyectar confianza" (Ulule, 2018), dando a entender que este es el elemento que marca la diferencia en un proyecto de crowdfunding.

En estas campañas es tan importante el fondo, la idea en sí, como la forma, es decir, como se presenta el proyecto. Por ello, no basta con una idea objetivamente buena y útil, hay que saber transmitirla para que llegue a los potenciales inversores, de otro modo es realmente difícil que dicho proyecto alcance el éxito. En ese aspecto, el papel del promotor del proyecto y su equipo

es clave, ya que parece bastante claro que son los mejor posicionados para transmitir confianza en el mismo.

Para adquirir una idea acertada de lo que el crowdfunding supone, es necesario también entender correctamente el rol que tienen las plataformas de crowdfunding en el proceso, y es que deben ser concebidas como un medio para lograr un determinado fin (el éxito de la campaña) y no como un fin en sí mismas, ya que la mera publicación de una campaña en una plataforma de crowdfunding no es garantía de nada. Y es que (refiriéndose al promotor) "sin tí, tu idea está muerta, y tu crowdfunding vacío" (Gutiérrez Morales, 2016, pp.147).

2.3.2. Teoría de los tres círculos

A través de esta teoría Rubén Gutiérrez Morales (Ulule, 2018) pretende explicar cómo hacer que una campaña de crowdfunding triunfe a través de las redes de contactos del promotor. Y es que, parece claro que para que una campaña de crowdfunding triunfe ésta debe ser capaz de atraer a gran cantidad de personas. A través de "los tres círculos" se pretende explicar cómo una campaña se va dando a conocer y va ganando apoyo partiendo de las personas más cercanas al promotor hasta que finalmente consigue llegar a auténticos desconocidos que se ven seducidos por la misma y deciden colaborar.

Para poder influir en ellos debemos preguntarnos, ¿quiénes son estas personas? ¿cómo contactarlas? ¿cómo hacerles partícipes del proyecto?

La teoría de los tres círculos pretende dar respuesta a estas preguntas, partiendo del supuesto de que no todas las personas que participan en una campaña de crowdfunding lo hacen del mismo modo o tienen la misma función y trascendencia. Además es necesario recalcar la importancia de la confianza como factor clave para el éxito de un proyecto.

El punto de partida de todos los proyectos es el mismo, todos comienzan con la poco atractiva cifra de 0€ recaudados, lo cual puede actuar disuasoriamente, ya que eso significa que aun nadie ha confiado en el proyecto. Aquí es donde entra en juego la teoría de los tres círculos:

2.3.2.1. *Primer círculo: familia, amigos y algún tonto (family, Friends and fools)*

En prácticamente la totalidad de los casos serán la familia y los amigos los primeros aportantes, ya que conocen al promotor y su proyecto. Aunque también es posible que algún desconocido se vea atraído por el proyecto, a pesar de no conocer al promotor. Además de las relaciones de confianza preexistentes con el promotor serán los componentes de este primer círculo los que con sus aportaciones abran el camino para que otros potenciales inversores decidan apostar por una determinada campaña.

La comunicación es fundamental. Como promotor es importante mantener informado a estas personas, de este modo se involucrarán en la campaña. Así además de financiar el proyecto pueden también ser canales para que ésta llegue a sus propios círculos de contactos, haciendo crecer el círculo de potenciales mecenas o inversores al ritmo necesario para que la campaña logre el éxito.

Este primer círculo goza de una importancia fundamental, ya que sin él es muy probable que el proyecto fracase, pues si como promotor no se es capaz de convencer a personas que ya conoce o que confían en él, ¿cómo convencer a completos desconocidos?

2.3.2.2. *Segundo círculo: la comunidad del promotor*

Conforman esta comunidad todas aquellas personas que, a pesar de no tener contacto directo con el promotor, tenían conocimiento previo suyo y de su idea. Sacar adelante una campaña de crowdfunding sin este segundo círculo es prácticamente utópico. Y es que, esta colectividad puede suponer la diferencia entre el fracaso y el éxito.

En este segundo círculo goza de especial relevancia internet, y dentro de él, las redes sociales. Hay que tener presente que una campaña de crowdfunding no es algo que surja de la noche a la mañana. Es decir, lo normal es que el desarrollo de la idea y la creación de la comunidad ocupen al promotor durante meses o incluso años. Teniendo en cuenta que las campañas de crowdfunding tienen una duración limitada, y una vez comenzada no se podrá detener, conviene que el desarrollo de la comunidad sea total antes de iniciarla.

Como ya se ha señalado previamente, las redes sociales juegan un papel fundamental. La creación de un perfil de facebook o una cuenta de twitter o instagram permitirá aumentar exponencialmente al número de personas a las que puede llegar la campaña de crowdfunding. Cabe además recordar que la creación de estos perfiles o la presencia en redes sociales no son un fin en sí mismos, sino una herramienta con la que "enganchan" a una gran cantidad de personas al proyecto. A través de ellas se les puede mantener informados acerca de las novedades que vayan surgiendo o responder a sus preguntas.

El momento de actuación de este colectivo será generalmente en un momento algo posterior a las aportaciones de los miembros del primer círculo. En ese momento el proyecto ya cuenta con parte de los fondos por lo que resultará más atractivo. Además durante los meses de preparación de la campaña esa comunidad cuenta con gran cantidad de información acerca del proyecto, a lo que hay que sumar su interés en el mismo, ya que fueron ellas las que de voluntad propia decidieron comenzar a seguir el proyecto por redes sociales.

Durante el periodo que dure la campaña la clave consiste en actualizar diariamente la información acerca del estado del proyecto. No se puede olvidar que la campaña dura un tiempo limitado, por lo que es importante no desperdiciar ningún día.

A parte de la constancia y el seguimiento continuado del estado de las redes sociales es también importante comunicar el mensaje de una forma adecuada y creativa, que sea capaz de transmitir a la comunidad la confianza tan necesaria para que el proyecto de crowdfunding triunfe.

2.3.2.3. *Tercer círculo: personas desconocidas*

Es el círculo más amplio y como su propio nombre indica, los individuos destinados a formar parte del mismo son todos aquellos a los que el promotor no tiene acceso en un principio. Por lo tanto para que el proyecto llegue a ellos será muy importante todo el trabajo previo llevado a cabo por el promotor. Esto es debido a que es prácticamente imposible que un grupo de individuos que no conocen al promotor, ni han oído hablar de su proyecto vayan a lanzarse en manada para financiarlo simplemente por el hecho de verlo en una plataforma de crowdfunding. De este modo el impacto que tiene una campaña concreta debido

al trabajo realizado en los dos círculos anteriores será el que haga el proyecto atractivo y confiable para que estos desconocidos se animen a participar en él.

Hay que contar también con que es bastante posible que muchos de estos desconocidos provengan de la red de contactos de los otros círculos, que al descubrirlo pudieron resultar interesados en el proyecto y decidir confiar en él a través de una aportación.

No obstante, y como es lógico, existen mecanismos para ayudar a potenciar la financiación en este tercer círculo, y es a través del contacto con foros, bloggers, influencers o revistas. Ahora bien, es importante que el contenido que manejen estas plataformas esté estrechamente relacionado con el de la campaña que estamos financiando.

Una vez localizados es de gran importancia tomarse un tiempo en contactar a cada uno de ellos individualizadamente, de este modo podríamos despertar su curiosidad, y si todo va bien, aparecer publicados en sus blogs, revistas o perfiles, que serán seguidos por personas interesados en ideas o proyectos afines a los de la campaña.

También la plataforma de crowdfunding puede ser de gran ayuda, ya que si se consigue viralizar una campaña concreta, será la propia plataforma la que lo potencie, situándola en "destacados" o dándole mayor relevancia, lo que atraerá a un mayor número de potenciales inversores.

Como conclusión, únicamente resaltar que no hay una fórmula mágica ni absoluta que asegure el éxito de una campaña de crowdfunding. Sin embargo, la aplicación de esta teoría aumenta enormemente las posibilidades de éxito.

2.4. CROWDFUNDING: VENTAJAS E INCONVENIENTES DE SU APLICACIÓN

Como cualquier otra modalidad de financiación, el crowdfunding tiene una serie de ventajas e inconvenientes que deberán ser conocidos y tenidos en cuenta a la hora de decidir si éste es el método idóneo para la financiar un proyecto concreto.

2.4.1. Ventajas

Entre las principales ventajas del crowdfunding destacamos las siguientes:

- El promotor tiene un control absoluto sobre el proyecto y la campaña, pudiendo gestionar por él mismo aspectos tan importantes como el cálculo de costes, planificación de la campaña, ejecución de la misma, marketing etc.
- Dependiendo de la modalidad elegida, el promotor puede mantener la totalidad del capital de su proyecto. En esto se diferencia de otros métodos de financiación más tradicionales como la ampliación de capital, en el que pueden entrar nuevos accionistas, perdiendo los antiguos peso sobre el total.
- Con el crowdfunding es posible conseguir más financiación de la que se solicitaba inicialmente. Hay proyectos que durante la campaña de recaudación consiguen doblar e incluso cuadruplicar el objetivo inicial (algunas incluso superan estos parámetros), como fue el caso de "Happy week", un juego de mesa que logró recaudar más del 400% de lo solicitado. Esta ventaja cobra especial trascendencia en las modalidades que no sean de préstamo, ya que no se tendrá que remunerar, mediante el pago de intereses, la recaudación que sobrepase la inicialmente solicitada. Esto contrasta fuertemente con formas tradicionales de financiación, que se rigen por estrictos y detallados planes de negocios, así como por presupuestos que justifican las concretas necesidades de financiación de una empresa o proyecto y que son muy difícilmente modificables. El crowdfunding por tanto aporta mucha más libertad.
- Si el objetivo no se consigue lograr a la primera, el promotor no pierde nada (salvo el tiempo invertido y en ocasiones su imagen), ya que muchas plataformas no reciben nada de un promotor cuyo proyecto fracasa. Sin embargo no hay obstáculo alguno para modificar y mejorar tu proyecto o la forma en la que lo planteaste, marketing etc. y volverlo a intentar.
- Otra ventaja del crowdfunding es que es posible conseguir clientes del producto o servicio objeto de la campaña antes incluso de que haya salido al mercado. Esto es porque los inversores que han apostado por un determinado proyecto financiándolo, serán de forma común los primeros en querer disfrutar de él. Además, es muy probable que se conviertan en

los primeros fans del producto, hablando de él a sus amigos y conocidos, lo que ayudará al promotor a expandir su campaña.

- El Crowdfunding permite además conseguir financiación a un menor coste que el de otras modalidades de financiación, además de permitir una recepción más rápida de los recursos obtenidos.

2.4.2. Inconvenientes

Algunos de los inconvenientes del crowdfunding son:

- Es muy estresante. La campaña recaudatoria es una especie de cuenta atrás en la que está en juego todo el proyecto del promotor. Salvo que las cosas marchen muy bien será un periodo de intranquilidad y ansiedad constante.
- Para lograr el éxito es necesario invertir una gran cantidad de esfuerzo en campañas de marketing, promoción personal y pensar constantemente en nuevas formas de autopromoción. No se puede actuar a escondidas, la comunicación debe ser cuanto más directa y llamativa mejor. Requiere además un gran esfuerzo en el perfecto conocimiento del proyecto.
- Este método no es matemático. A diferencia de otros modos de conseguir financiación en el que se siguen planes predefinidos.
- El promotor cuenta con una dificultad añadida, que es la de entender las diferentes motivaciones de los distintos inversores, actuando en consecuencia. Es decir, puede ser que cada uno de los aportantes que colaboran en una determinada campaña lo haga esperando recibir una contraprestación concreta, siendo labor del promotor satisfacerlas (por ejemplo, para unos lo más importante será el retorno económico, mientras que para otros podrá ser el privilegio de ser el primer consumidor del producto).
- Además la viralización del crowdfunding también tiene su parte negativa. Es cierto que atrae a más gente y más proyectos consiguen alcanzar el éxito, sin embargo también aumenta el número de competidores, lo que dificulta el éxito.

3. FACTORES PRINCIPALES EN EL MUNDO DEL CROWDFUNDING

3.1. SUJETOS NECESARIOS PARA LLEVAR UNA CAMPAÑA DE CROWDFUNDING

En cualquier operación de crowdfunding se da la existencia de unos sujetos que son los artífices de que la operación se lleve a término. Estos sujetos son, de un lado, los promotores o autores de la idea o el proyecto en busca de financiación, del otro lado se encuentra la pluralidad de personas que realizan aportaciones para financiar el proyecto (crowd), mientras que el tercer y último sujeto interviniente es el intermediario, la plataforma de crowdfunding, que es la que se encarga de dar visibilidad a un proyecto concreto durante un determinado periodo de tiempo y que permite a los mecenas realizar las aportaciones.

Entre estos sujetos existen una serie de relaciones jurídicas. En primer lugar ha de darse un contrato de intermediación entre promotor y la plataforma de crowdfunding, además de una relación entre los aportantes y el promotor, por el que este último se compromete a realizar el proyecto si consigue los fondos estipulados, así como a hacer efectiva la contraprestación estipulada, si la hubiera.

Cabe hacer mención al crowdfunding directo, en el que la figura del promotor y la del titular de la plataforma de crowdfunding se concentran en un mismo sujeto, que gestiona directamente su propia campaña de crowdfunding.

3.1.1. Promotores

A priori estos promotores pueden ser tanto personas físicas como jurídicas, pudiendo ser a su vez éstas bien sociedades de capital o no.

No obstante, estos requisitos variarán según la modalidad de crowdfunding escogida, siendo la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (LFFE en adelante) la encargada de regular de manera específica los requisitos para ser susceptible de convertirse en promotor según la modalidad de crowdfunding escogida.

3.1.2. El crowd o sujetos financiadores de una campaña de crowdfunding

Debido a que la característica configuradora del crowdfunding consiste en que la financiación sea aportada por una colectividad (crowd) parece lógico que cualquier persona física o jurídica pueda participar en estos proyectos de financiación. Esto ocurre en las modalidades de donaciones y recompensas, en las que cualquier persona física o jurídica puede ser aportante con independencia de su domicilio o nacionalidad con carácter general. Sin embargo, también es cierto que en estas modalidades no contamos con un marco legal que dé una regulación integral. Teniendo que determinar la naturaleza jurídica de la relación que se establezca en un proyecto concreto para aplicar la normativa adecuada en materia tributaria y de consumo.

En lo relativo al crowdfunding de inversión el quid de la cuestión no está en la nacionalidad o domicilio de los financiadores, sino que lo que se debe tener en cuenta es la caracterización de los inversores como acreditados o no acreditados, existiendo dentro de los acreditados los "clientes profesionales", a los que el artículo 205.1 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores se refiere como "aquellos a quienes se presume la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos". La calificación de estos inversores tiene gran trascendencia ya que la LFFE establece unos límites cuantitativos máximos de aportación en función de los aportantes que participen en un determinado proyecto.

3.1.3. Plataformas de crowdfunding

Estas plataformas son el medio utilizado para llevar a cabo las campañas de crowdfunding. Es decir, son las páginas web mediante las cuales se pide financiación. Además, cuentan con toda la información acerca del proyecto como las características de éste, las recompensas si las hubiera, el periodo de duración de la campaña o información y contacto del promotor.

La propiedad de estas plataformas puede estar tanto en manos de personas físicas como jurídicas (no es necesario que sean sociedades de capital) y a través de ellas es posible realizar el conjunto de actividades de intermediación de

un proyecto de crowdfunding. Estas webs realizan una gran cantidad de funciones como la de seleccionar los proyectos que acogerá dicha plataforma, funciones de asesoramiento a los promotores de los proyectos o la elaboración de los contratos entre los diferentes sujetos.

3.2. MARCO JURÍDICO APLICABLE

La LFFE (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial) se ha configurado como la normativa específica para regular aquellas modalidades de crowdfunding en las que sí existe un retorno económico, no encontrándose regulación para aquellas modalidades que se configuran como sin contraprestación.

Las modalidades, por tanto, a las que se aplica este texto legal son el crowdfunding de inversión y del de préstamos. De esta forma tanto las Plataformas de Financiación participativa como los promotores e inversores gozan de un marco legal que sirve para dotar a estas operaciones de financiación de seguridad jurídica, en el que se establece un marco de derechos y obligaciones para todas las partes que intervienen en el proceso, además de tratar de proteger a los inversores ante posibles estafas.

Sin embargo, y pese a ser la LFFE el marco de regulación principal, existen multitud de normas legales que deberán completar la regulación dada por la LFFE según cuál sea la modalidad escogida de crowdfunding, entre las que se puede hacer mención a el Código Civil, Ley de Sociedades de Capital, Código de Comercio, el conjunto de normativa de consumidores, así como el conjunto de normativa tributaria (Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas; Ley 17/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; Ley 49/2002, de 23 de diciembre, de régimen fiscal de entidades sin fines lucrativos e incentivos al mecenazgo).

Pero a pesar de contar con gran cantidad de textos legales válidos para regular esta forma de financiación cabe recordar que no todas las modalidades de crowdfunding gozan de regulación legal, ya que se pasa de una completa regulación del crowdfunding de inversión en el que hasta la Comisión Nacional del Mercado de Valores tiene un rol como supervisor, hasta la cara opuesta de la moneda, en la que se encuentra una ausencia total de regulación para las modalidades de recompensas y donaciones. Para estas modalidades no es

aplicable la LFFE, teniendo especial relevancia los contratos que se establecen entre las partes, que tendrán validez respaldada por el principio de la autonomía de la voluntad presente en nuestro código civil (art.1255). En estos supuestos en los que no existe regulación lo verdaderamente importante será descubrir la naturaleza de la relación jurídica concreta que se pretenda estudiar, para poder de ese modo determinar el derecho que deberá ser de aplicación en aras de fijar los derechos y obligaciones de las partes intervinientes.

En lo que concierne al crowdfunding de donaciones no parece demasiado difícil encontrar la naturaleza de la relación jurídica, ya que en estos supuestos los financiadores realizan las aportaciones a un determinado proyecto sin esperar retorno económico de cualquier clase. Teniendo estas iniciativas un carácter social, humanitario o cultural en el que la mera aportación ya cumple la finalidad perseguida por el aportante.

Diferente es el caso en la modalidad del crowdfunding de recompensa, en el que la realización de una determinada aportación está supeditado a una "recompensa", que sin embargo no posee un carácter unitario, pudiendo consistir en productos, servicios o bien en la participación de los aportantes en la elaboración del bien o servicio. Por lo tanto, el término "recompensa", al igual que ocurría con el término crowdfunding, "tampoco es equivalente a una figura jurídica, sino que es un término que da cabida a distintas realidades, e incluso, a una pluralidad de vínculos y contraprestaciones de distinta naturaleza en un mismo contrato" (Moreno y Cazorla, 2016, pp.45).

Esta modalidad de crowdfunding es la más utilizada en nuestro país, tanto por la relativa falta de despegue de otras modalidades como por la propia naturaleza de esta modalidad, que permite prácticamente a cualquier interesado participar en proyectos de muy diversa índole, al ser las cantidades necesarias asumibles. Además se permite flexibilidad en las aportaciones, que según la cuantía se premiarán con recompensas mayores o menores.

Sin embargo existe el problema del incumplimiento, el qué hacer cuando el promotor no cumple su parte y no entrega las recompensas a aquellos que le han financiado. Y es que ante estas situaciones aún existe cierta inseguridad al no encontrar un marco jurídico perfectamente definido (en ocasiones incluso siendo esta inseguridad mayor debido a la escasa cuantía de la recompensa). Parece

que las plataformas de crowdfunding deberían dar información detallada a la "crowd" sobre la relación contractual que les unirá al promotor una vez realizada la aportación, señalando los derechos y obligaciones de cada una de las partes, permitiendo de este modo mitigar, al menos en parte, la inseguridad, ya que los potenciales financiadores sabrían qué esperar exactamente del promotor.

Aun así, y para los supuestos en los que nada se dice al respecto, resulta clave identificar la concreta relación jurídica que se oculta bajo el término de "recompensa", ya que la naturaleza jurídica de la misma será la que determine la legislación aplicable al caso concreto.

En conexión con lo expuesto anteriormente, el descubrimiento de la naturaleza jurídica de la relación que se establece entre promotor y financiador tendría dos finalidades fundamentales, de un lado la determinación de los derechos y obligaciones de las partes, así como la legislación aplicable, que serviría por ejemplo para conocer qué mecanismos tiene el financiador contra el promotor en el caso en el que no le entregue la recompensa estipulada. La segunda de las finalidades consistiría en determinar las normas tributarias objeto de aplicación.

El problema, no obstante consiste en la determinación de la naturaleza jurídica del crowdfunding de recompensas, ya que no se ha conseguido dar una respuesta unánime, dado el carácter tan amplio tanto de los proyectos de crowdfunding como de las recompensas acordadas, continuando el clima de inseguridad para los inversores, que en varios supuestos no son conocedores de las coberturas legales que les asisten en una operación concreta.

En lo relativo a la regulación legal de los promotores de campañas de crowdfunding, es también la LFFE la norma fundamental a la hora de delimitar quienes son o no susceptibles de lanzar una campaña de crowdfunding, en función de la modalidad elegida.

En las modalidades de donación y recompensa no hay ningún requisito legal que limite la personalidad de los promotores, pudiendo ejercer esta figura cualquier persona física o jurídica. Caso distinto ocurre con la modalidad de inversión, para la que el artículo 67 de la LFFE establece exigencia en el caso de la persona física de tener fijada su residencia fiscal en un estado miembro de la Unión Europea (UE, en adelante), obligando a las personas jurídicas a estar constituidas válidamente en España u otro país miembro de la UE. Tampoco se

permite actuar como promotor a sociedades en formación, ni permitirse un proyecto de crowdfunding para la constitución de dicha sociedad.

Sin embargo, de la lectura conjunta de los artículos 67, 75 y 78 de la LFFE se establecen además limitaciones a la personalidad para aquellos promotores de proyectos de préstamos con interés, cuyo promotor deberá ser persona física o sociedad de capital. Para el supuesto de crowdfunding de inversión se exige que el promotor sea sociedad de capital.

Para la modalidad de crowdfunding a través de préstamos el artículo 75 de la LFFE exige que para los supuestos en los que el promotor sea persona jurídica se deberá facilitar, al menos, la información requerida por el artículo 78 de la misma ley, que comprende: domicilio social, dirección web, descripción de la sociedad, órganos sociales... Si por el contrario el promotor es persona física deberá adjuntarse, como mínimo: un domicilio válido para notificaciones, descripción de la situación financiera y endeudamiento y currículum vitae del promotor.

Por último cabe señalar una serie de requisitos que establece el artículo 67.2 de la LFFE que prohíbe actuar como promotores a aquellas personas físicas, jurídicas, administradores y socios que se encuentren inhabilitados según la Ley Concursal o su equivalente de un país miembro de la UE. También se les prohibirá a aquellos que estén cumpliendo condena por la comisión de delitos contra patrimonio, orden socioeconómico, blanqueo de capitales, Seguridad Social y Hacienda pública. De este modo se pretende evitar que surjan proyectos de crowdfunding que tengan la estafa o la defraudación como finalidad.

3.3. CROWDFUNDING Y SU CÓDIGO DE BUENAS PRÁCTICAS

No se puede olvidar que la vida del crowdfunding como medio de financiación es muy corta, ya que data de los inicios del siglo XXI. Desde su creación ha ido extendiéndose a gran velocidad, alcanzando a muy diversos sectores. La gran popularidad que viene alcanzando este método, así como el conocimiento de los problemas existentes en materia de crowdfunding como la desconfianza o la inseguridad jurídica están propiciando el desarrollo, por parte de distintos sujetos, de distintos códigos de buenas prácticas, ya que se consideran un mecanismo que permitiría eliminar o al menos minimizar varios de los problemas con los que

tiene que lidiar el crowdfunding, dotando a las operaciones realizadas en el marco de la financiación colectiva de un mayor grado de seguridad y certeza.

La Asociación de Crowdfunding de Reino Unido (UK Crowdfunding (s.f.a)), por ejemplo, cuenta con un código de conducta con una serie de principios cuyo cumplimiento es un requisito para ser miembro de dicha asociación.

Ángel González Romero, quien ostenta la condición de socio co-fundador de Universo Crowdfunding-considerado como el portal web número uno de crowdfunding de habla hispana además de llevar a cabo funciones de asesoría ante la Comisión Europea en materia de crowdfunding- fija algunos valores perfectamente válidos para conformar un código de buenas prácticas útil, universal y perfectamente apto en la materia (Moreno y Cazorla, 2016, pp.133).

Además, desde hace ya algunos años, existe un grupo de expertos independientes que se reúnen con la Comisión Europea para tratar algunos aspectos fundamentales del crowdfunding, que deberán ser potenciados bien a nivel comunitario o nacional. (Universo Crowdfunding, (s.f.))

Con algunos matices, los códigos de conducta o de buenas prácticas mencionados coinciden en una serie de valores que consideran esenciales. Honestidad, transparencia, respeto o integridad son algunos de los señalados.

La honestidad, por ejemplo, consigue la creación de un clima de seguridad dentro de los proyectos, de modo que aportantes, promotores y plataformas no tengan que preocuparse por los engaños o falsedades que pudieran surgir.

La transparencia es una de las claves de este tipo de financiación, ya que las operaciones se basan en operaciones de confianza entre los sujetos. Los datos e informaciones que se rebelan deberán ser lo más transparentes y veraces posible. Este aumento de información a la que los usuarios tendrían acceso ayudaría enormemente en la toma de decisiones. Además, el coste para las plataformas no sería demasiado alto, ya que únicamente tendrían que hacer pública una información que ya poseen.

El respeto a cada una de las funciones y actuaciones de cualquier otro sujeto que forme parte del proceso de financiación, así como a la propiedad industrial e intelectual de otros es asimismo esencial.

Con integridad se podrían potenciar los aspectos positivos, así como censurar o eliminar aquellos aspectos negativos.

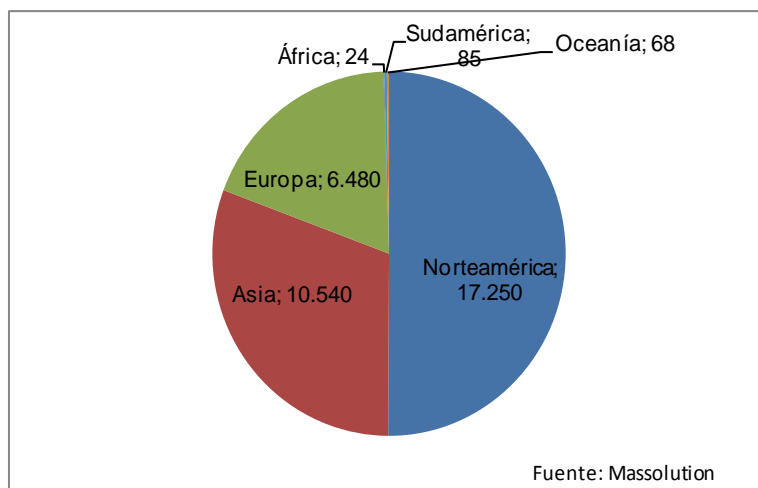
Aunque aún quedan cabos sueltos sobre la obligatoriedad de un código de buenas prácticas o sobre la supervisión del cumplimiento de aquellas empresas dotadas de dicho sello, no hay duda de que son las iniciativas de este tipo las adecuadas para potenciar el crowdfunding, haciéndolo llegar a más personas y permitiendo recaudar mayor cantidad de fondos.

4. EL CROWDFUNDING EN CIFRAS: ALGUNOS DATOS REPRESENTATIVOS

4.1. CROWDFUNDING A NIVEL GLOBAL

Que nos encontramos en un momento de claro auge del crowdfunding es un hecho, así lo demuestran los 34.000 millones de dólares que esta modalidad de financiación consiguió recaudar el pasado año 2015 en todo el mundo, que vienen a duplicar la cuantía recaudada en el 2014. Éste es el resultado de una progresión evidente, que comenzó con los 2.700 millones recaudados en el pasado año 2012, duplicándose dicha cuantía en el año inmediatamente posterior y lográndose en el 2014 una recaudación que superó los 16.000 millones a nivel mundial. Lejos de detenerse, los expertos vaticinan un aumento de uso de la financiación participativa en el futuro, proyectándose una recaudación que supera los 100.000 millones para el año 2019 (Massolution, 2018).

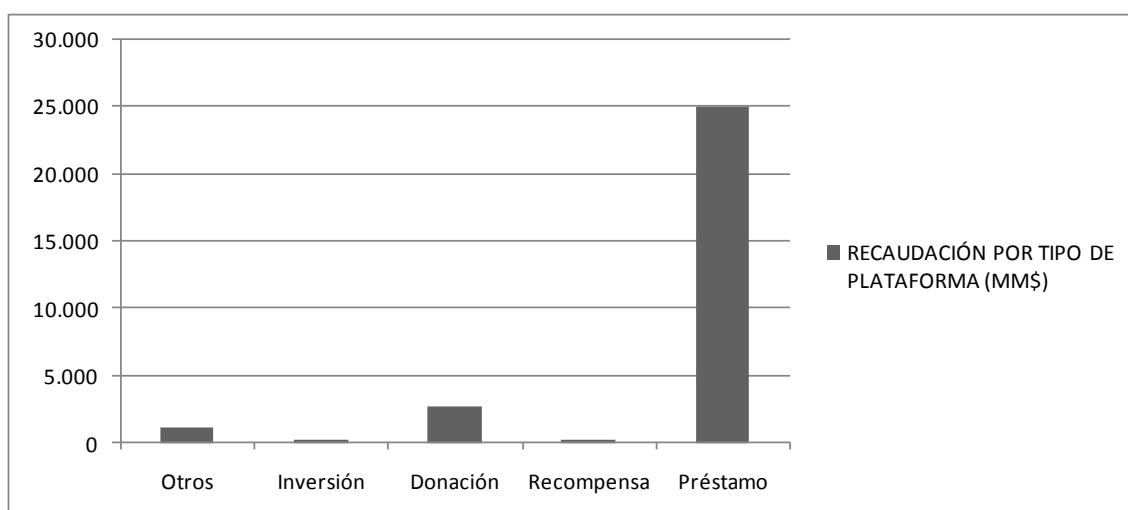
Gráfico 3.1: Distribución de la recaudación por regiones



Sin embargo esta recaudación se distribuye de forma desigual por las distintas regiones terrestres. Como se puede ver en el Gráfico 3.1, Norteamérica es la líder indiscutible tanto en términos cuantitativos como cualitativos, seguida de Asia y Europa. A una mayor distancia se encuentran los continentes de África, Sudamérica y Oceanía.

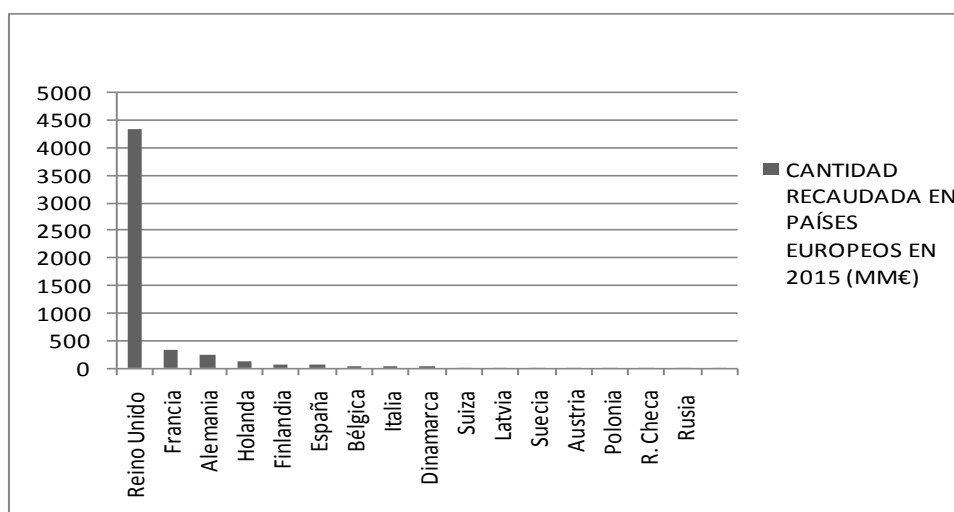
En la distribución por modalidades (Gráfico 3.2) son las plataformas de préstamo las que, con una diferencia enorme, recaudan la mayor parte de los recursos destinados a esta modalidad de financiación. Encontramos un segundo escalón conformado por las modalidades de donación, inversión y recompensa, que manejan unas cifras bastante similares entre sí, aunque muy alejadas de lo obtenido por las plataformas de préstamo.

Gráfico 3.2: Recaudación por tipo de plataforma (MM\$)



En Europa no se han sino reproducido las tendencias que observamos a nivel global, pasando de los 487 millones de euros recaudados en 2012 a los 5.431 millones recaudados el pasado 2015. No obstante, también se aprecian diferencias entre los países de la Unión, en el que los países anglosajones son los miembros más predominantes, ya que recaudan el cuádruple que el resto de países de la Unión Europea ellos solos. En el Gráfico 3.3 se representan las cantidades recaudadas por los países de la Unión Europea. En este gráfico se aprecia claramente la diferencia entre la recaudación en Reino Unido y el resto de los países.

Gráfico 3.3: Cantidad recaudada en países europeos en 2015 (MM€)



4.2. EL CROWDFUNDING EN ESPAÑA

4.2.1. Recaudación

El crowdfunding en España está creciendo a un ritmo imparable, consolidándose además como una alternativa real a las modalidades tradicionales de financiación.

Este crecimiento no deja lugar alguno a dudas, pasando de los 17 millones de euros en el 2013 a los 36 millones recaudados el siguiente año, para superar los 50 millones de euros en el 2015 y posteriormente romper la barrera de los 100 millones de euros recaudados en el 2016 (la Tabla 4.1 muestra el crecimiento por tipos de crowdfunding entre los años 2015 y 2016).

Además, los expertos opinan que no se ha llegado a ningún tope, sino que estas cifras seguirán creciendo e incrementándose en los años venideros. Esto ha supuesto un crecimiento en el uso del crowdfunding sin precedentes, aumentando su recaudación en un 116% entre el 2015 y el 2016. Las cantidades recaudadas no dejan de aumentar año tras año y su crecimiento porcentual se mantiene estable, lo que está provocando aumentos que doblan lo conseguido en años anteriores. Sin ir más lejos, los 113 millones de euros que se consiguieron recaudar en el 2016 superan a todo lo recaudado desde el 2010.

Tabla 4.1: Recaudación en España años 2015, 2016 y variación interanual

Recaudación (€)	2015	2016	Variación
Crowdfunding de inversión	6.018.964	16.078.958	167,14%
Crowdfunding inmobiliario	-	19.135.951	-
Crowdlending	32.792.040	61.689.491	88,12%
Recensas	11.441.006	12.339.750	7,86%
Donaciones	2.314.098	4.348.238	88,88%
Total	52.566.108	113.592.388	116,09%

Fuente: Universo crowdfunding

Sin embargo, el éxito y crecimiento continuado que está experimentando este método de financiación no es fruto del azar, sino que existen una serie de motivos que han contribuido específicamente a ello.

Para Universo Crowdfunding, algunas de las razones que han provocado este crecimiento son las siguientes:

- Mayor información y conocimiento del término “crowdfunding”, lo que permite que cada vez un mayor número de individuos prueben y confíen en esta modalidad de financiación. Del mismo modo, dicho conocimiento también afecta a las plataformas de crowdfunding, que ven ampliada cada vez más su capacidad recaudatoria.
- Confianza de los inversores tradicionales. Estos inversores institucionales, particulares y de otros tipos que estaban ligados a mecanismos de financiación de corte tradicional cada vez se aventuran en mayor medida a utilizar este nuevo modo de financiación, lo que ha supuesto que a raíz de experiencias positivas comiencen a utilizar el crowdfunding cada vez con mayor asiduidad.
- Mayor interés de las empresas, que cada vez se sienten más atraídas por esta nueva forma de financiación. El crowdfunding deja de ser concebido como aquel método utilizado por particulares que quieren sacar a delante un determinado proyecto de escasa cuantía para ser utilizado por sujetos de mayor entidad para realizar proyectos de cada vez mayor cuantía.

Sin embargo, y a pesar de estos datos tan positivos, no todas las modalidades de crowdfunding tienen el mismo éxito ni se utilizan de igual forma, teniendo un distinto peso cuantitativo en las cifras globales (Tabla 4.2).

Tabla 4.2: Recaudación por tipo de crowdfunding en España años 2015 y 2016

% Recaudación (€)	2015	2016
Crowdfunding de inversión	11%	14%
Crowdfunding inmobiliario	0%	17%
Crowdlending	62%	54%
Recompensas	22%	11%
Donaciones	4%	4%

Fuente: Universo crowdfunding

4.2.2. Estudio de las plataformas de crowdfunding en España

Como se aprecia en la Tabla 4.3, el número de plataformas de crowdfunding entre 2015 y 2016 se ha mantenido relativamente estable, aumentando de 44 a 48. Por lo que estamos asistiendo a un incremento más o menos estable, disminuyendo únicamente el número de plataformas de recompensas y manteniéndose estable o aumentando en las demás modalidades.

Tabla 4.3: Número de plataformas activas en 2015 y 2016

Número de plataformas activas	2015	2016
Crowdfunding de inversión	10	11
Crowdfunding inmobiliario	0	2
Crowdlending	11	11
Recompensas	15	14
Donaciones	8	10
Total	44	48

Fuente: Univerdso Crowdfunding

En conclusión, aunque este aumento de plataformas de crowdfunding no parece reflejar la tendencia creciente y expansiva que está experimentando esta modalidad de financiación, ya que el número de plataformas no aumenta considerablemente, esto no es óbice para que las plataformas establecidas aumenten lo recaudado.

Por otra parte, tal como se puede apreciar en la Tabla 4.4, a pesar de que el número total de plataformas aumenta, ello no es debido a que todas las plataformas establecidas se mantengan, sino que algunas cierran y se crean otras nuevas. Es interesante destacar que la buena marcha en general de la

financiación participativa no es per se garantía de éxito para las plataformas de crowdfunding, que pueden verse en problemas e incluso verse obligadas al cierre en algunos supuestos, siendo el índice de fracaso del sector el 13%.

Tabla 4.4: Número de plataformas que cerraron en 2016

Número de plataformas que cerraron	2016
Crowdfunding de inversión	1
Crowdfunding inmobiliario	-
Crowdlending	2
Recompensas	3
Donaciones	2
Total	8

Como hemos mencionado anteriormente, el número de plataformas en España es elevado. Muchas de ellas están especializadas en una modalidad concreta de crowdfunding, mientras que otras actúan como intermediario de proyectos de diversos tipos. A continuación se presenta un pequeño repaso de los portales más influyentes a nivel nacional.

La plataforma Housers, es la líder indiscutible en la modalidad de crowdfunding inmobiliario, habiendo recaudado en toda su historia más de 58 millones de euros. Desde su lanzamiento en España en 2016, ha registrado un crecimiento imparable, ampliando su ámbito de actuación a países como Italia o Portugal.

LoanBook es una de las plataformas líderes en crowdfunding de inversión en nuestro país, llevando por bandera valores como la experiencia y la innovación ha conseguido recaudar en torno a los 50 millones de euros destinados a préstamos. Sin embargo, no es la única, sino que existen otras empresas solventes como CrowdCube y Circulantis que han basado también su actividad en el crowdfunding de préstamos.

Existen otras plataformas cuyo servicio consiste en facilitar al usuario los mecanismos necesarios para que éste cree su propia plataforma de crowdfunding u otras plataformas como MigranoDeArena, que tiene la vitola de ser una de los portales líderes en la modalidad de donaciones.

Verkami es una plataforma con uno de los mayores porcentajes de éxito a nivel europeo, estando dirigida a todo tipo de personas innovadoras que quieran dar vida a un proyecto creativo y rompedor. En la misma línea se mueve la plataforma Socios Inversores, que centra su ámbito de actuación en el apoyo a startups.

Éstas son solo algunas de los portales más influyentes en nuestro país, gracias a los cuales el crowdfunding viene cobrando cada vez un papel más protagonista.

4.2.3. Distribución por modalidades

El estudio de los datos revela que el crowdlending o crowdfunding de préstamo es el más usado con diferencia, suponiendo más de la mitad del total de lo recaudado. Esto se ha producido debido a la unión entre los préstamos destinados a particulares, con plataformas como Circulantis, y aquellas plataformas destinadas a financiar proyectos de préstamo a empresas, tales como Arboribus o Loanbook.

Esta unión entre préstamos a particulares y empresas, ayudada por el gran auge que está experimentando esta modalidad de financiación, ha supuesto que en el pasado 2016 solo a través del crowdlending se recaudara lo mismo que el total de lo recaudado por todas las modalidades de crowdfunding el año anterior. Además, el certificado que vienen recibiendo plataformas de este tipo por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España ha supuesto, como no podía ser de otro modo, una inyección de confianza para los sujetos intervinientes, que perciben esta modalidad como segura.

Sin embargo, no sería objetivo centrarnos únicamente en esta modalidad, ya que existen otras, como por ejemplo el crowdfunding de inversión, que a pesar de no ser la que más recauda en términos absolutos, sí fue la modalidad que más creció porcentualmente entre el 2015 y el 2016, manteniéndose como una de las modalidades más interesantes de cara a conseguir financiación.

Cabe recordar que esta modalidad es únicamente utilizable por parte de empresas, aun así, ha aumentado su ámbito de aplicación a empresas con carácter más tradicional y conservador, que cada vez más lo ven como una opción viable para conseguir recursos.

Tabla 4.5: Recaudación por plataformas en 2016 y 2015

TOP 3 (€)	2016			2017		
	1º	2º	3º	1º	2º	3º
Crowdfunding de inversión	Socios Inversores	Crowdcube	capitalcell.net	Socios Inversores	Crowdcube	The Crowd Angel
Recaudación	575.900.500	4.100.000	2.042.000	2.651.964	2.500.000	867.000
Crowdfunding inmobiliario	Housers	Inveslar	Privalore	-	-	-
Recaudación	17.404.231	1.181.720	550.000	-	-	-
Crowdlending	LoanBook	Comunitae	Circulantis	Comunitae	LoanBook	Circulantis
Recaudación	14.000.000	10.618.000	9.802.000	11.493.000	6.000.000	5.198.000
Recompensas	Verkami	Kickstarter	Lánzanos	Verkami	El español	Lánzanos
Recaudación	5.400.000	3.498.212	1.641.594	4.800.000	3.606.000	1.340.580
Donaciones	Teaming	MiGranoDeArena	Crowdants	Teaming	BBVASuma	Crowdants
Recaudación	2.400.000	1.562.420	170.934	1.600.000	272.698	146.648
TOTAL	Housers	LoanBook	Comunitae	Comunitae	LoanBook	Circulantis
Recaudación	17.404.231	1.400.000	10.618.000	1.149.300	6.000.000	519.000

Fuente: Universo Crowdfunding

Se observa claramente, que tanto el crowdfunding de préstamo o crowdlending y el crowdfunding de inversión son los predominantes y los de mayor peso cuantitativo, acaparando el 85% del total. Universo Crowdfunding achaca esta distribución a los siguientes factores (Universo Crowdfunding, 2016, pp.15):

- Su facilidad, rapidez y seguridad.
- Mayor rentabilidad que otras opciones de inversión.
- Gran rapidez en la recepción de la contraprestación.
- Consolidación y mayor conocimiento por cada vez más operadores económicos.
- Modalidad atractiva también para los inversores clásicos.
- Mayor profesionalización, con el mayor y mejor asesoramiento por parte de expertos.
- Permite a cada persona invertir en los proyectos que más se ajusten a sus intereses y sus valores.
- Mayor uso en la financiación público-privada de cada vez más proyectos.

El auge de las modalidades de crowdlending y crowdfunding de inversión ha provocado la caída del crowdfunding de recompensas, que ha quedado relegado

al tercer puesto, pasando de suponer un 44% del total en el pasado año 2013 a suponer únicamente el 11% en el 2016.

Otro factor que ha contribuido a la caída de esta modalidad es que el crowdfunding de recompensas ha sido utilizado como una especie de “puerta de entrada” para varios individuos al crowdfunding, que posteriormente han decidido probar otras modalidades (Universo crowdfunding, 2016, pp.19).

No obstante, y a pesar de su descenso en términos porcentuales el crecimiento de esta modalidad sigue siendo positivo, constante y estable, creciendo al 7,86% del 2015 al 2016 y teniendo aún muy amplias posibilidades de crecimiento, como cualquier otra modalidad.

Por su parte, es necesario señalar un aumento considerable del crowdfunding inmobiliario, que en el año 2016 supuso un 17% de la recaudación total de esta modalidad de financiación, con unos recursos obtenidos en torno a los 20 millones de euros. La gran mayoría de ellos recaudados a través de la plataforma Housers, que en dicho año se alzó como la plataforma con mayor volumen de recursos recaudados de todos los tipos de crowdfunding.

5. CONCLUSIONES

El estudio de esta nueva modalidad de financiación revela la inequívoca consolidación y consagración del crowdfunding tanto a nivel mundial (mayoritariamente en territorio norteamericano y europeo), como a nivel nacional. Este nuevo mecanismo de conseguir fondos, por tanto, puede y debe ser entendido como una opción en términos de financiación con entidad suficiente para financiar proyectos de muy diversa índole y cuantía, pudiendo desbancar y ser preferido a otras alternativas como puede ser la banca tradicional. Es necesario, por tanto, abandonar la idea de crowdfunding como mecanismo residual para que un emprendedor saque adelante un pequeño proyecto, para comenzar a considerar a esta modalidad como una alternativa perfectamente viable y solvente en gran cantidad de supuestos.

La consecuencia de todo esto es la profesionalidad y madurez del sector. En el ámbito nacional existen plataformas que llevan años operando, contando además con un número de profesionales en constante aumento, creciendo también el

grado de especialización en materias como la gestión, asesoramiento o conocimientos jurídicos entre otros aspectos.

Por el lado de la “crowd” también se aprecia la consolidación a la que se hacía referencia anteriormente, y es que cada vez son más los individuos que conocen el crowdfunding y que se animan a participar y colaborar con diversos proyectos, interiorizando la financiación colaborativa como un medio ordinario al que acudir, que entienden y en el que pueden participar sin problema alguno.

Esto lleva consigo la democratización sobre la financiación de gran cantidad de proyectos, ya que para la obtención de fondos no se acude a una entidad financiera que aporta la totalidad del capital necesario, sino que es la colectividad la que aporta esos fondos a través de pequeñas aportaciones, lo que le da un papel decisivo sobre los proyectos que se llevarán a término y los que no.

El papel de la confianza en esta modalidad toma una importancia capital. Una determinada campaña, por muy buena que sea en términos objetivos, que no consigue proyectar esa confianza está muerta antes de empezar. Esto es debido a que la fuerza del crowdfunding consiste en “convencer” a un conjunto de personas, que en muchas ocasiones ni siquiera conocen al promotor, de apostar por un determinado proyecto aportando sus propios recursos. Para ello es prácticamente indispensable dotar al proyecto de una credibilidad y solvencia que invite a estos potenciales inversores a embarcarse en el mismo. De otro modo la campaña no triunfará y el proyecto no saldrá adelante.

Los datos no dejan lugar a dudas, y es que el crecimiento de esta modalidad de financiación es un hecho, tanto es así que se puede considerar el crowdfunding como un mecanismo cada vez más global, viéndose incrementada su presencia en diversas zonas geográficas. Esta internacionalización conducirá indudablemente a un incremento tremendo de posibilidades para los potenciales inversores, que se verán capacitados para financiar diferentes proyectos independientemente de su ubicación, todo gracias a internet.

Centrándonos en el ámbito español, el crecimiento es más que evidente, aumentando la recaudación un 116% del 2015 al 2016. Sin embargo, España no es una de las potencias mundiales en materias de crowdfunding como Inglaterra o algunas zonas estadounidenses, por lo que se espera que este crecimiento y expansión de la financiación participativa siga aumentando a gran ritmo durante

los próximos años. Sin ir más lejos, portales de gran reconocimiento en la materia como Universo Crowdfunding vaticinan una eclosión definitiva de este mecanismo de financiación, esperando superar los 200 millones de euros recaudados en un año natural.

A pesar de ello son varios aun los caballos de batalla con los que el crowdfunding tendrá que enfrentarse durante los años venideros. La mayoría de ellos relacionados con el plano normativo y legal, ya que, aún queda mucho por regular y normativizar en materia de financiación participativa, tanto a nivel nacional como a nivel global.

En el ámbito nacional no contamos con una legislación completa que regule todos los aspectos relativos a este medio de financiación, teniendo como norma fundamental la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, que se ocupa de algunas modalidades concretas, teniendo otras que ser reguladas mediante normas no pensadas para regir este negocio jurídico, pero que se aplican al no existir una regulación específica. Esto lleva aparejado graves problemas de seguridad jurídica para promotores y aportantes, que no conocen con certeza las consecuencias jurídicas que tendrán sus actuaciones en relación con esta materia.

En el ámbito internacional estos problemas se complican aún más, en gran medida relacionados con los diferentes sistemas fiscales y tributarios que podrían generar graves problemas impositivos para los sujetos intervinientes en esta modalidad de financiación. Además, los requisitos de exigencia y transparencia en materia de inversión difieren en los distintos países. Todo ello se traduce en problemas de seguridad jurídica que no actúan sino como un freno para la eclosión absoluta del crowdfunding.

En el ámbito Europeo, y a pesar de la tremenda utilidad que tendría legislar en esta materia, fijando unos criterios y unas directrices objeto de aplicación por todos los países de la Unión, permitiendo crear una especie de espacio europeo de crowdfunding, los órganos rectores de la Unión Europea han descartado, por el momento, legislar sobre la materia, dejando sin resolver todos estos problemas, los cuales deberán, al menos por el momento, ser resueltos por los diferentes países de forma individual.

Consecuencia de lo anterior son los problemas relacionados con el fraude, y es que todavía queda mucho que mejorar en materia de crowdfunding. Nos encontramos por ejemplo, problemas en los posibles retrasos en el cumplimiento, o incluso incumplimiento de las obligaciones entre promotores y financiadores, desconocimiento de los códigos de buenas prácticas o la incapacidad de plataformas de mediar en los conflictos entre promotores e inversores.

En definitiva, a pesar de todo lo que queda por avanzar y mejorar en materia de crowdfunding, los datos analizados a lo largo del trabajo, las circunstancias y la progresión que viene mostrando esta modalidad de financiación podemos asegurar, sin miedo a equivocarnos, que el crowdfunding ha llegado para quedarse.

BIBLIOGRAFÍA

- Camacho Clavijo, S. (2016): *Mercado digital. Principios y reglas jurídicas*, Tirant lo Blanch, Valencia.
- Circulantis (s.f.): "Plataforma de crowdlending: descuento de pagarés y anticipo de facturas". Disponible en: https://circulantis.com/?utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=branding&gclid=Cj0KCQjwm6HaBRCbARIsAFDNK-%20glubATnSXE6WQyPxjwr1LqF1vew6sASd_WVihNGJmt7bDfewSo57UaAs-%20ZEALw_wcB [consulta: 05/07/2018]
- CrowdAnts Crowdfunding (2018): "Crea tu plataforma". Disponible en <https://www.crowdants.com/> [consulta: 05/07/2018]
- Endera, L. (2014): *Cómo hacer un crowdfunding de cine*, Lab editorial.
- Gallardo, E. (2015): *¿Qué es y cómo gestionar el crowdfunding?* Editorial UOC, Barcelona.
- González, A y Ramos, J. (2016): *Financiación Participativa (Crowdfunding) en España. Informe Anual 2016*. Universo Crowdfunding.
- Housers (2018): "Get the most out of your money". Disponible en <https://www.housers.com/es/quienes-somos> [consulta: 05/07/2018]
- Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, *Boletín Oficial del Estado*, núm. 101, de 28 de abril de 2015.
- LoanBook (2018). "La rentabilidad de invertir juntos". Disponible en <https://www.loanbook.es/> [consulta: 05/07/2018]
- Massolution (2018): "Crowdfunding Industry Statistics 2015 2016". Disponible en <http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/> [consulta 18/06/2018]
- MiGranoDeArena (2017). [Plataforma de crowdfunding solidario]. Disponible en <https://www.migranodearena.org/> [consulta: 05/07/2018]
- Moreno, E. y Cazorla, L. (2016): *Crowdfunding: Aspectos Legales*. Thomson Reuters, Pamplona.
- Sedeño Valdellós, A. (2011): "Cine y medios audiovisuales ante la globalización", *Encuentros*, vol.9, N°1, pp.11-20.

- Socios Inversores (s.f.): [Plataforma Líder en Inversión Colectiva]. Disponible en https://www.sociosinversores.com/sego/sociosinversores?gclid=Cj0KCQjwm6HaBRCbARIsAFDNK-hBHQUPLWE362km60QnWU2MXvzGIti7JFaC48T3a4yA4P23KCBQpcaAk86EALw_wcB [consulta 05/07/2018]
- Steinberg, S. y de Maria, R. (2012): *The Crowdfunding bible: Hot to raise money for any startup, video game, or project*. READ.ME.
- UK Crowdfunding (s.f.a): “Code of Conduct”. Disponible en <https://www.ukcfa.org.uk/join-us/code-of-conduct/> [consulta 19/04/2018]
- UK Crowdfunding (s.f.b) “What is crowdfunding?” Disponible en <http://www.ukcfa.org.uk/what-is-crowdfunding> [consulta 17/04/2018]
- Ulule, (2018): “¿Quiénes serán tus mecenas? Los tres círculos del crowdfunding”. Disponible en <https://community.ulule.com/topics/los-tres-circulos-del-financiamiento-comunitario-c-8771/> [consulta: 24/6/2018]
- Universo Crowdfunding (s.f.): “La Comisión Europea crea un grupo de expertos sobre el crowdfunding”. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/la-comision-europea-crea-un-grupo-de-expertos-sobre-crowdfunding/> [consulta 28/06/2018]
- Verkami (2018): [Crowdfunding creativo, comprometido y de calidad]. Disponible en <https://www.verkami.com/> [consulta: 05/07/2018]