



ICADE, UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS

EVOLUCIÓN Y COMPARACIÓN DEL CROWDFUNDING COMO FUENTE ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN EN ESPAÑA Y ESTADOS UNIDOS

Autor: Cristina Rodríguez Bellón
Director: Borja del Palacio Tornos

Madrid
Abril 2018

Cristina
Rodríguez
Bellón

**EVOLUCIÓN Y COMPARACIÓN DEL CROWDFUNDING COMO
FUENTE ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN EN ESPAÑA Y
ESTADOS UNIDOS**



Índice:

Resumen y palabras clave / <i>Abstract and keywords</i>	6
1. Introducción	8
1.1 Objetivos	8
1.2 Metodología	9
1.3 Estado de la cuestión	9
1.4 Partes del TFG	10
2. El crowdfunding como alternativa de financiación	12
2.1 Definición de crowdfunding.....	14
2.2 Otros usos de crowdfunding	16
2.3 Tipos de crowdfunding y principales diferencias de los mismos entre España y Estados Unidos	19
2.3.1 Crowdfunding de donación	19
2.3.2 Crowdfunding de recompensa	22
2.3.3 Crowdfunding de préstamos o crowdlending	23
2.3.4 Crowdfunding de inversión o equity-crowdfunding	25
2.3.5 Crowdfunding inmobiliario	27
3. Experiencias reales y testimonios de usuarios del crowdfunding	30
3.1 Julio Monsalve	30
3.2 Valentí Acconcia	34
3.3 Beatriz Sigüenza	37
3.4 Álvaro Caballo	39
4. Principales plataformas con origen estadounidense y español	40
5. Evolución e implantación del crowdfunding	45

6. Regulación del crowdfunding	51
6.1 España	51
6.2 Estados Unidos	53
7. Opinión personal del desarrollo futuro del crowdfunding	55
8. Conclusiones	57
Bibliografía	60

Índice de gráficos, tablas e imágenes:

Gráficos:

i.	Recaudación por crowdfunding en millones de dólares desde 2012 a 2015	14
ii.	Rentabilidad media según producto	28
iii.	Número de proyectos financiados en Kickstarter por cantidad de dinero recaudado, en dólares	41
iv.	Rentabilidad y riesgo por oportunidades de inversión en Housers	43
v.	Interés del término “crowdfunding” en Estados Unidos	46
vi.	Interés del término “crowdfunding” en España	46
vii.	Recaudación por continentes en 2015 en millones de dólares	47
viii.	Cantidad recaudada en países europeos en 2015 en millones de euros	48
ix.	Porcentaje de la recaudación de cada tipo de crowdfunding en España en 2016 ...	50

Tablas:

i.	Comisiones cobradas por Kickstarter, Indiegogo, Verkami y Housers	44
ii.	Recaudación en España por los distintos tipos de crowdfunding entre 2013 y 2016 en miles de euros	49
iii.	Porcentaje de la recaudación por los distintos tipos de crowdfunding en España entre 2013 y 2016	49

Imágenes:

i.	Rentabilidad ofrecida por Housers	17
ii.	Campañas de crowdfunding de donación en Facebook	21
iii.	Recompensas en la campaña de crowdfunding de Julio Monsalve	31
iv.	Campaña de crowdfunding de Hasbro y Star Wars	37

Resumen

El estallido de la crisis financiera mundial y la expansión de la conexión a internet han permitido que el crowdfunding se posicione como una verdadera alternativa de financiación alejada de los intermediarios financieros tradicionales. Esta micro financiación colectiva está creciendo notablemente a nivel mundial en los últimos años, registrando 34.000 millones de dólares de recaudación en 2015.

Estados Unidos muestra una mayor utilización del crowdfunding en comparación con España. En EE.UU. se han realizado un volumen superior de campañas, se recaudan cuantías más elevadas y existe una mayor variedad de proyectos. No obstante, en España se está registrando un crecimiento sólido de entre dos y tres dígitos porcentuales anuales. El crowdfunding de préstamo es el tipo de crowdfunding que más ha crecido en España entre 2015 y 2016, seguido del crowdfunding de inversión, de donación y de recompensa.

Diversos testimonios recogidos en este trabajo demuestran el potencial que tiene el crowdfunding en España. En efecto, se estima que el crecimiento en los próximos años será exponencial, tanto en España como en Estados Unidos, gracias a su carácter social y colectivo, que conecta directamente la oferta y la demanda y valida las ideas de productos y servicios.

Palabras Clave: Crowdfunding, financiación, donación, recompensa, inversión, crowdlending, préstamo, internet, colectivo, crecimiento, España y Estados Unidos.

Abstract

The global financial crisis and the expansion of internet connection have allowed crowdfunding to position itself as a true alternative source of financing, moving away from traditional financial intermediaries. The use of crowdfunding has been remarkably growing worldwide in recent years, recording US\$34 billion of revenue in 2015.

The United States show a greater use of crowdfunding compared to Spain. In the US, a greater volume of campaigns has been recorded, higher amounts have been collected in each campaign and there is a greater variety in the types of projects. Nevertheless, Spain reports a solid growth of two- and three-fold increase per year. Crowdlending is the type of crowdfunding that has grown the most in Spain between 2015 and 2016, followed by equity-crowdfunding, donation-based crowdfunding and reward-based crowdfunding.

Various testimonies collected in this paper demonstrate the potential of crowdfunding in Spain. In fact, it is estimated that growth in the coming years will be exponential, both in Spain and in the United States, as a result of crowdfunding's social and collective nature, the fact that it directly connects supply and demand of funding and that it validates ideas of products and services.

Keywords: Crowdfunding, financing, donation, reward, investment, crowdlending, borrowing, internet, crowd, growth, Spain and United States.

1. Introducción

1.1 Objetivos

El presente trabajo de investigación académica se centra en el crowdfunding, analizando su evolución y comparando su implantación en España y en Estados Unidos. Esta fuente alternativa de financiación, alejada de los intermediarios financieros tradicionales, no ha parado de crecer en los últimos años. El crowdfunding ha tomado un papel importante especialmente tras la grave crisis económica y financiera global, y en los países donde el uso de internet está más extendido y es más popular la utilización de distintos servicios a través de la red.

Este trabajo comienza con la definición del crowdfunding, examinando los distintos tipos que existen en la actualidad y analizando algunas campañas de crowdfunding realizadas que han conseguido gran éxito. Además, se compara el nivel de implantación del crowdfunding en España y en Estados Unidos, determinando dónde está más desarrollado, y calculando el dinero que se ha recaudado. Se continúa examinando cuatro testimonios de personas que han usado de primera mano el crowdfunding. De esta manera, entenderemos qué han aprendido tras usar el crowdfunding y cuáles son los mayores desafíos a los que se enfrentan, además de cómo conciben el futuro del crowdfunding.

Subsiguientemente, se describen las principales plataformas de crowdfunding con origen español y estadounidense, que éstas últimas también están presentes en España. Asimismo, se explica el comienzo del crowdfunding y el exponencial aumento de su uso, explicando cuáles son las principales razones de dicho crecimiento. A continuación, se describe la regulación existente en España y en EE.UU.

Por último, se expone mi opinión del desarrollo futuro del crowdfunding y de la importante función que ya tiene y seguirá teniendo en la financiación del crédito para personas y empresas globalmente.

1.2 Metodología

Para conseguir este objetivo, se ha recurrido al estudio del crowdfunding a través de la lectura y el análisis de estudios de instituciones y empresas especializadas en este sector, como Universo Crowdfunding, además de artículos de prensa, estudios de universidades, estadísticas de portales... Igualmente, se usó información publicada en páginas webs nacionales como la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Boletín Oficial del Estado, los archivos del Obama White House... Para entender la regulación existente, ha hecho falta consultar las leyes nacionales, además de las estadounidenses y comunicaciones de la OCDE.

Una parte importante del trabajo ha consistido en entrevistar a cuatro personas vinculadas con el crowdfunding para conocer su experiencia de primera mano. Primero, entrevisté a Julio Monsalve, emprendedor español que decidió usar el crowdfunding en 2016 para financiar su vino Lonxe. También entrevisté a Valentí Acconcia, fundador de la cuarta plataforma de crowdfunding en España (Projeggt) y reconocido consultor de crowdfunding independiente. En tercer lugar, entrevisté a Beatriz Sigüenza, fundadora de una Pyme española que usó el crowdfunding para asumir menor riesgo en el lanzamiento de un nuevo producto. Por último, Álvaro Caballo, Doctor de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales en ICADE Business School y colaborador con plataformas de crowdfunding me explicó su opinión del desarrollo del crowdfunding en España.

Ha sido de gran utilidad obtener estas experiencias reales y testimonios para entender las campañas y las plataformas de crowdfunding. Además, pude conocer las opiniones reales de los usuarios del crowdfunding y de si volverían a usarlo en el futuro.

1.3 Estado de la cuestión

El crowdfunding ha sido descrito recientemente en distintos documentos debido al notable éxito que ha tenido en los últimos años. Esta herramienta de financiación ha sido

estudiada en mayor medida en Estados Unidos que en España. Los trabajos publicados se han centrado en las actuaciones de los promotores y de los inversores principalmente.

En las publicaciones estadounidenses se muestran los datos y las cifras alcanzadas en Estados Unidos y en las publicaciones españolas las de España. Por otro lado, existen algunos documentos que comparan el crowdfunding en Europa y en Estados Unidos. Sin embargo, en Europa los distintos países manifiestan grandes diferencias. Por lo tanto, resulta bastante difícil llegar a conclusiones significantes entre Europa y EE.UU. A día de hoy, no hay ningún estudio que recoja las principales diferencias que el crowdfunding muestra en España y EE.UU.

Son muy pocos los trabajos publicados que resumen como ha ido evolucionando el crowdfunding. Estos no explican por qué ha ido evolucionando de tal manera ni cuál se cree que va a ser el futuro del crowdfunding. Este trabajo intentará argumentar y profundizar en este tema.

Asimismo, resulta de gran interés conocer las distintas experiencias de algunos fundadores de las campañas de crowdfunding y de expertos en la materia. Estas personas pueden explicar el crowdfunding desde una perspectiva mucho más personal y aportando sus puntos de vista. Estos testimonios raramente son publicados en estudios.

En consecuencia, este trabajo se centrará en explicar tres aspectos del crowdfunding que no han sido estudiados: las diferencias entre el crowdfunding en España y en Estados Unidos, la evolución de dicho mecanismo y las experiencias de cuatro usuarios del crowdfunding.

1.4 Partes del TFG

El trabajo se estructura en seis partes. En la primera, se define el crowdfunding y se describen la multitud de razones por las que se utiliza. Asimismo, se explican los cinco tipos de crowdfunding, así como sus principales diferencias entre España y Estados

Unidos. En un segundo apartado, se presentan las experiencias reales de cuatro usuarios del crowdfunding que aportan información muy útil para entender este fenómeno. El tercer punto hace referencia a cuatro famosas plataformas usadas en España y en Estados Unidos, describiendo sus principales características. El cuarto bloque recoge el origen del crowdfunding, así como su evolución en términos globales, en Estados Unidos y en España a día de hoy. En la quinta parte se explica la regulación existente del crowdfunding en España y en Estados Unidos. Finalmente, se expone una opinión personal del desarrollo futuro del crowdfunding y se presenta una conclusión.

2. El crowdfunding como alternativa de financiación

Un préstamo bancario, una subvención o la ayuda de familiares o amigos han sido desde hace muchos años las maneras de financiar un proyecto o una empresa (Sacristán, 2016). Según la Real Academia Española (s.f.), financiar significa aportar el dinero necesario para una empresa o sufragar los gastos de una actividad, de una obra, etc. Durante muchos años, las entidades bancarias han sido las principales responsables en facilitar esta financiación para un número limitado de empresas.

En 2008, la financiación mediante el crédito bancario se vio deteriorada con el estallido de la crisis financiera mundial. Una financiación mundial incontrolada, especulativa y en términos generales ineficiente puso de manifiesto las grandes deficiencias que el proceso de intermediación financiera puede generar en el sistema económico.

Varios factores han permitido que la actividad crediticia se haya recuperado tras la reciente crisis de deuda financiera y soberana. Un pilar importante ha sido la mejora de los datos macroeconómicos y del mercado laboral, que han impulsado el consumo y la inversión. También, gracias al final del saneamiento y recapitalización de los bancos, junto con las exigencias más laxas en la concesión de los créditos por la menor incertidumbre regulatoria han actuado como elementos importantes para la recuperación de la actividad crediticia.

No obstante, las pequeñas y medianas empresas (Pymes) continúan enfrentándose a condiciones de financiamiento más estrictas y mayores tasas de interés en comparación con las grandes empresas. Mientras que, en 2008, las Pymes pagaban un tipo de interés medio del 15% superior a las grandes empresas (equivalente a un margen de 81 puntos básicos), en 2015 éste alcanzó cerca del 56% superior (140 puntos básicos) en comparación a las grandes empresas (OECD, 2017). Según la OCDE (2017), no es un problema tanto del coste sino del acceso a la financiación. Debido a estas estrictas regulaciones y la dificultad en el acceso, muchas Pymes se ven obligadas a explorar otros métodos de financiación (Cinco Días, 2015).

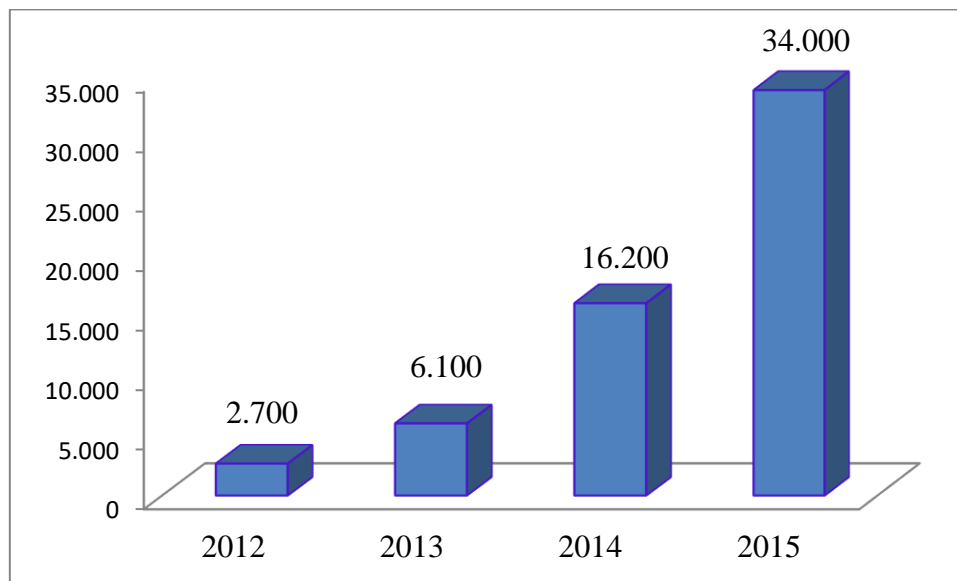
En un momento de crecimiento económico y comercio e inversión mundial débiles, las Pymes y los empresarios han surgido como una fuerza motriz para que las sociedades sean más prósperas e inclusivas. El fomento de las contribuciones hacia estas empresas puede garantizar que los beneficios del crecimiento nacional se compartan más ampliamente.

Algunas de las entidades financieras tradicionales han reconocido que el crowdfunding puede suponer una transformación en la concesión del crédito, llegando a admitir que es un potencial competidor (Roig & Soriano, 2015). Múltiples académicos como Fung (2009) y Levine (2005) entre otros ilustres, mediante estudios empíricos han resaltado una relación positiva entre el crecimiento económico y el desarrollo y liberación de la intermediación financiera.

Según el Economic Outlook de Estados Unidos BBVA Research, “there is a real risk that banks stop being the primary source for personal and small businesses loans” (BBVA Research, 2013). Sin embargo, la misma entidad BBVA Research (2015) pero en España considera el crowdfunding como un complemento excelente al crédito bancario, especialmente para proyectos que se encuentran en las primeras fases de desarrollo o que tienen un alto nivel de riesgo. Como se puede ver, en el caso español se tiene una perspectiva más a largo plazo. Durante 2014, el mercado español de crowdfunding supuso únicamente dos céntimos de financiación por cada 100 euros de nuevo crédito bancario concedido (BBVA Research, 2015). Por otro lado, también hay entidades que contemplan con cierto escepticismo el futuro del crowdfunding como The Economist (2014) por todos los riesgos que puede conllevar.

A pesar de los diferentes puntos de vista que muestran las distintas corporaciones, se puede apreciar objetivamente el valor de los fondos recaudados a través del crowdfunding mundialmente. Se muestran en millones de dólares los fondos recaudados desde 2012 hasta 2015:

Gráfico i: Recaudación por crowdfunding en millones de dólares desde 2012 a 2015



Fuente: Elaboración propia con datos de Universo Crowdfunding (2017)

2.1 Definición de crowdfunding

El término anglosajón crowdfunding textualmente significa financiación en masa. En castellano también se le denomina financiación colectiva, micro financiación colectiva o micro mecenazgo. El crowdfunding se inspira en conceptos como las micro finanzas y el crowdsourcing, pero representa su propia categoría de recaudación de fondos, facilitada por un número creciente de plataformas en internet dedicadas a ello.

Como en cualquier campo emergente, las valoraciones populares y académicas del crowdfunding se encuentran en un estado de flujo evolutivo que hace que subyazcan múltiples definiciones (Mollick, 2014). Vanacco (2018) define el crowdfunding como “una forma de financiar ideas y validarlas mediante la colaboración de muchas personas que aportan recursos económicos a cambio de algún tipo de contraprestación”.

El crowdfunding es un mecanismo novedoso para financiar una gran variedad de proyectos actuales (y probablemente futuros), recaudando recursos financieros. Permite a los emprendedores financiar sus esfuerzos recibiendo contribuciones relativamente

pequeñas de un número relativamente grande de personas (“crowd”) que usan internet, sin la intermediación de los agentes financieros tradicionales (Belleflamme, Lambert, & Schwienbacher, 2013). El crowdfunding amplía el mercado de capitales para las empresas que no pueden adquirir fondos a través de los métodos tradicionales (OECD, 2017). Representa la conexión directa entre la oferta y la demanda de financiamiento.

Pone en relación el préstamo de personas a personas (P2P), en el cual una persona con necesidades de financiación y otras con excedente de ahorro pueden canalizar sus necesidades a través de una plataforma. Por lo tanto, se pueden destacar dos figuras complementarias en el crowdfunding: los pequeños emprendedores (los “financiados”) y los inversores (los “financiadores”) (Mollick, 2014). En esencia, se conectan emprendedores con individuos que creen en sus proyectos y que están dispuestos a pagar por adelantado por ellos para convertirlos en una realidad tangible. La solicitud de financiación puede ser todo lo grande que requiera el proyecto, siempre cumpliendo las leyes del país en la que se realiza.

El crowdfunding también se extiende a autónomos, pymes y organizaciones que quieren recaudar fondos para proyectos con o sin fin de lucro, culturales o sociales solicitando financiamiento a muchas personas, a menudo a cambio de productos futuros o *equity*.

Por otro lado, las motivaciones de los individuos en invertir en un proyecto son heterogéneas. Una persona puede invertir con el objetivo de apoyar una causa que considera importante, para sacar rentabilidad a su dinero, para apoyar personalmente a los fundadores del proyecto, un apoyo político, una broma¹, o por otras múltiples razones (Mollick, 2014).

Hay que tener en cuenta que no es estrictamente necesario usar una plataforma para llevar a cabo el crowdfunding. Aunque menos habitual, existen casos donde los emprendedores han usado su propia página web para anunciar su campaña y recaudar el financiamiento.

¹ Un ejemplo fue el éxito que obtuvo el proyecto que consistía en situar una estatua de Robocop en Detroit. Esta campaña de Kickstarter recaudó más de \$67.000 de más de 2.700 mecenas. (Steinberg, 2017).

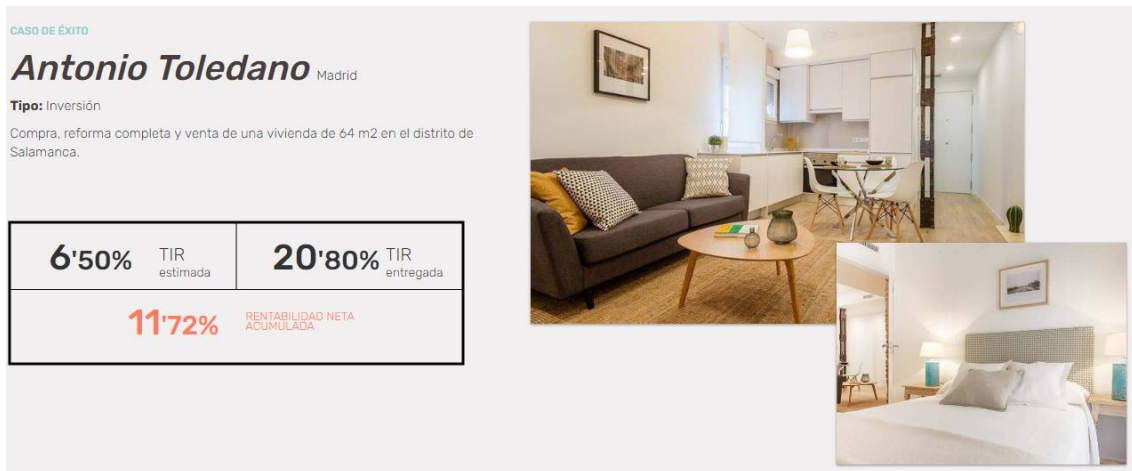
Un ejemplo es Star Citizen, un videojuego que ha recaudado más de 170 millones de dólares (Star Citizen Wiki , 2018). Esta campaña se lanzó inicialmente en la plataforma Kickstarter. Posteriormente, se lanzó otra ronda de crowdfunding, pero, esta vez, a través de su propia web habilitada para obtener directamente el dinero, que fue donde recaudó la gran mayoría (Roberts Space Industries, 2018).

2.2 Otros usos de crowdfunding

Cabe destacar que el único objetivo del crowdfunding no es ser una vía de financiación para un emprendedor. Como se explicará en su propio apartado, existe un tipo de crowdfunding —el crowdlending— en el que la contraprestación que el inversor recibe es un tipo de interés, que, por lo general, es muy superior al ofrecido en las entidades bancarias. Por lo tanto, el objetivo del prestamista es obtener una rentabilidad por su dinero. En otro tipo de crowdfunding —el crowdfunding de inversión —se recibe como contraprestación el *equity* de una empresa, por lo que el objetivo sería formar parte del capital social de la organización. Rodrigo Niño, fundador de una plataforma de crowdfunding, manifestaba: “Before, if you had more money, your dollar had higher returns. With crowdfunding, everyone's dollar has an equal return. It's just about access” (Mount, 2015).

Mediante el crowdfunding, un individuo puede invertir pequeñas cantidades y sacar una alta rentabilidad. Actualmente, el tipo de depósito del BCE es muy cercano al 0% (Bankinter, 2018). Por el contrario, Housers, una plataforma española de financiación participativa que blinda la posibilidad de invertir en el sector inmobiliario, ofrece altas rentabilidades, llegando a alcanzar rentabilidades cercanas al 12%.

Imagen i: Rentabilidad ofrecida por Housers



Fuente: (Housers, s.f.).

Además de utilizarse como financiación e inversión, el crowdfunding cada vez es más usado como un medio para validar que existe una demanda de un producto propuesto antes de lanzarlo masivamente. En vez de estar trabajando meses en un nuevo lanzamiento y a la hora de obtener los frutos del esfuerzo darse cuenta de que no hay usuarios interesados en comprarlo o usarlo (o un número tan pequeño que no justifica la inversión realizada), se puede usar una campaña de crowdfunding para cerciorarse.

De este modo, con el crowdfunding se presenta la idea de un nuevo producto o servicio (o nuevos “features” dentro de productos existentes). Si esta recibe la recaudación deseada por un alto número de mecenas, entonces significa que la idea que en papel parecía tan atractiva, lo es realmente para los usuarios. Por el contrario, la falta de demanda señala a los fundadores que existe poco interés en un proyecto y no deben invertir capital o esfuerzo adicionales. Si se alcanza la financiación objetivo, los emprendedores pueden llevar a cabo su proyecto y entregar la contraprestación, si es su caso (Mollick, 2014). Así, se puede verdaderamente validar el interés por el producto o servicio en una comunidad concreta.

Asimismo, conseguir respaldo en una campaña por numerosas personas genera cierta garantía a las fuentes más tradicionales de una demanda existente que posteriormente pueden dar financiación a los fundadores (Mollick, 2014). Un ejemplo ocurrió con

Pebble, un reloj inteligente, que un fondo de capital riesgo inicialmente consideró que era muy arriesgado invertir en esta start-up tecnológica (Wing Kosner, 2012). Eric Migicovsky, su fundador, realizó varias campañas en Kickstarter en 2012 y 2015 con las que llegó a recaudar más de 20 millones de dólares, pese a un objetivo de \$500.000 (Universo Crowdfunding, 2017). Se ha convertido en el proyecto en Kickstarter con más recaudación de la historia (Wikipedia, 2018). Tras la campaña, también obtuvo una gran cantidad de fondos a través de fondos de capital riesgo (Mollick, 2014)

El crowdfunding también es una herramienta de marketing, dado que permite crear interés en nuevos proyectos en las primeras etapas de desarrollo. Julio Monsalve, empresario español que usó el crowdfunding para su vino Lonxe, compartió conmigo cuando fue entrevistado que una de las razones por las que había decidido usar el crowdfunding fue que iba a suponer el ahorro de pagar una campaña de marketing. Con su campaña en la plataforma española Verkami, consiguió que su producto obtuviese rápidamente visibilidad. Generó una red en Twitter, Facebook y YouTube y apareció en blogs y guías de vinos como La Alacena Roja, El Decantador, Wine up! y Rayas y Cuadros, entre otros.

Además, Monsalve afirmó que está preparando para 2018 una próxima campaña de crowdfunding, siendo esta vez en Kickstarter. Esta nueva elección de plataforma se debe a que quiere ampliar internacionalmente el grupo objetivo de clientes, sobre todo enfocándose en el cliente americano.

De este modo, se aprecia que el crowdfunding ofrece un conjunto de recursos que, además de potencialmente suponer una transformación en los enfoques tradicionales de la financiación, va más allá del capital y puede ser muy beneficioso para los fundadores (Mollick, 2014).

2.3 Tipos de crowdfunding y principales diferencias de los mismos entre España y Estados Unidos

La financiación en masa surgió en forma de las donaciones como intercambio filantrópico. Sin embargo, a lo largo del tiempo, ha evolucionado y han surgido distintas formas de crowdfunding. Se pueden distinguir cinco tipos: crowdfunding de donación, crowdfunding de recompensa, crowdlending, equity-crowdfunding y crowdfunding inmobiliario.

2.3.1 Crowdfunding de donación

Este tipo de crowdfunding se caracteriza principalmente por que el individuo aporta fondos a una causa sin esperar recibir nada a cambio, más que la satisfacción de haber participado en una campaña de su interés, que, por lo general, es social o de caridad (Universo Crowdfunding, 2017). Los **donantes**, que es como se les denomina a los aportantes, lo hacen de manera completamente altruista, ya que saben que no van a recuperar la inversión, pero quieren ayudar en una causa concreta (Acconcia, 2015c). Estas incluyen mejorar instalaciones, tratamientos médicos, cubrir necesidades en una catástrofe natural...

Esta forma de donación se diferencia de las donaciones tradicionales u ONGs porque tienen internet como base y se difunden exclusivamente por la red. Por lo tanto, el promotor, que puede ser un particular o una organización sin ánimo de lucro, sube el proyecto a una plataforma de crowdfunding. En ella, explica los objetivos concretos del proyecto, los beneficios, las necesidades, los objetivos económicos, además de toda la información necesaria (Universo Crowdfunding, 2017).

Los donantes deciden directamente la cuantía que quieren aportar, aunque en ocasiones pueden escoger una cantidad prefijada y recibir a cambio un detalle simbólico, si lo desean. Al finalizar la campaña, el promotor utilizará los fondos recaudados en hacer

realidad el proyecto. Además, las plataformas tienden a mantener informados a los donantes sobre la evolución del proyecto.

Este tipo de crowdfunding recauda fondos para ayudar a un gran número de personas, como después del terremoto de Nepal, o causas más personales, donde se cuenta la historia de una persona que necesita recursos para una causa individual (Acconcia, 2015c). Cuando una campaña es para una causa que ha alcanzado reconocimiento público, como un desastre natural, suele resultar más sencillo recaudar fondos, en comparación con una campaña más pequeña. No obstante, los donantes también valoran mucho la conexión personal que pueden tener con los proyectos y resaltan las causas que no están cubiertas por organizaciones benéficas (Pew Research Center, 2016).

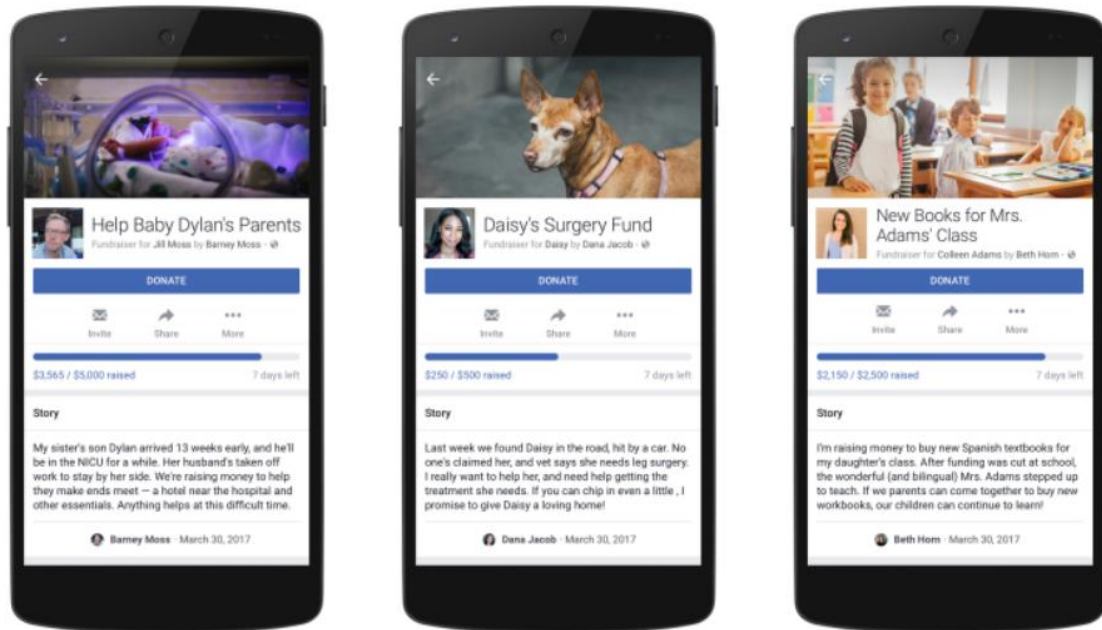
En ambos casos, la campaña debe mostrar una gran transparencia y credibilidad. GoFundMe garantiza que lo recaudado se destina al beneficiario y no al organizador de la campaña. Además, si hay pruebas de un uso incorrecto, la plataforma reembolsará a cada donante el monto de su donación en la campaña. Para motivar a los donantes, debe trasladarse el mensaje creando un impacto en el público. Una comunicación constante con los donantes o potenciales donantes es esencial.

En abril de 2017, Facebook habilitó la publicación de campañas de crowdfunding de donación en su red en Estados Unidos. Facebook tiene la intención de lanzarlo mundialmente, una vez su funcionamiento se perfeccione (Vicente, 2017). La red social permite a sus usuarios recaudar fondos, si cumple los dos requisitos de ser mayor de edad y que la recaudación sea con fin educativo, médico, atención médica para las mascotas, emergencia personal, cubrir los gastos de una crisis humanitaria o funeral (Vicente, 2017). En la campaña, se detalla la causa a la que se dedicarán los fondos y se ve el porcentaje recaudado. Además, permite compartir la campaña con tus amigos.

En la siguiente imagen se pueden ver tres ejemplos de campañas de Facebook. En la primera, se piden fondos para ayudar tras un parto complicado y, por lo tanto, tener que ausentarse del trabajo. En la segunda, el objetivo es ayudar con la operación de un animal

tras un accidente. En la tercera se realiza la campaña para los libros del colegio de una niña (Acconcia, 2017).

Imagen ii: Campañas de crowdfunding de donación en Facebook



Fuente: Acconcia (2017).

También existe el crowdfunding de donación por recompensa. Es muy similar al crowdfunding de donación que busca el altruismo y la solidaridad, pero en esta ocasión se ofrece al donante un retorno tangible. La recompensa (producto, servicio o experiencia) ofrecida suele estar asociada a la comunidad a la que se dirige y es muy valorada a la hora de tomar la decisión de donar. Ninguna plataforma española ha ofrecido hasta la fecha este tipo de crowdfunding, a diferencia de las plataformas estadounidenses (Acconcia, 2017).

Un ejemplo es la campaña de U2 en la plataforma Prizeo que recaudó fondos para luchar por el acceso al agua potable en todo el planeta, impulsada por la ONG One Drop. La recompensa podía ser desde una camiseta del tour del grupo irlandés hasta la posibilidad de conseguir entradas VIP para su concierto en Montreal (Prizeo, 2018).

A diferencia del crowdfunding de donación, el crowdfunding de donación por recompensa dona la mayor parte de lo aportado a la causa solidaria. Esto es porque las plataformas que promueven este tipo especial de crowdfunding, como Prizeo u Omaze, cobran una comisión por su servicio a los creadores de las campañas, del 20% en ambas (Prizeo; Omaze).

En Estados Unidos, este tipo de crowdfunding está más extendido en comparación a España. El estudio de Pew Research Center (2016) destaca que uno de cada cinco americanos (22%) ha contribuido en un proyecto de crowdfunding de donación, en plataformas como Kickstarter o GoFundMe. Este tipo de crowdfunding es más popular entre los graduados de universidad y aquellos americanos con ingresos altos (Pew Research Center, 2016). Cada vez se están creando más campañas en Estados Unidos que buscan recaudar para temas de la salud (Jopson, 2018).

2.3.2 Crowdfunding de recompensa

El crowdfunding por recompensa es aquel en el que el mecenas aporta dinero y a cambio siempre recibe un producto, un servicio o una experiencia (Acconcia, 2015d). Es el tipo de crowdfunding más conocido (Universo Crowdfunding, 2017). La recompensa o el beneficio de la aportación económica pueden ser de lo más variado, desde productos o servicios culturales como discos de música, películas o espectáculos, hasta ser acreditado en una película o poder conocer a los creadores de un proyecto. La persona que aporta y recibe algo a cambio es denominado **mecenas** (Universo Crowdfunding, 2017).

Se puede considerar como la preventa de un producto o servicio, dado que el mecenas financia a la empresa para que pueda lanzar su idea en desarrollo. Puede permitir al mecenas acceder al producto en una fecha anterior, a un mejor precio (“early bird”) o con algún otro beneficio especial (Mollick, 2014). Además, como el crowdfunding por donación, el emprendedor, una vez alcanzado el objetivo de recaudación, puede comunicar públicamente el desarrollo del proyecto a través de la plataforma, explicando las actualizaciones y cómo y cuándo se le hará llegar al mecenas el producto o servicio.

La innovación y originalidad son elementos que suelen estar presentes en la contraprestación. Se ofrecen productos que no se encontrarían generalmente en una tienda al uso. Un ejemplo son los Zuadernos, los primeros cuadernos para zurdos, de la plataforma española Verkami que recaudó cerca de 10.000€ de un objetivo inicial de 2.500€ (Acconcia, 2015d).

El 27% de las recaudaciones de fondos empresariales de este tipo de crowdfunding provino de la industria de la TV y entretenimiento, mientras que el 26% se originó de la industria del arte, música y diseño (University of Cambridge, 2016).

En España, las campañas que usan este tipo de crowdfunding piden una cantidad muy inferior en comparación a las de Estados Unidos. Es una causa evidente de por qué sucede esto que EE.UU. tiene una población más de seis veces mayor que la española. Así, el número de posibles mecenas es mucho mayor en Estados Unidos y, por tanto, la recaudación posible también lo será. Además, hay más plataformas americanas que permiten que haya mecenas de todo el mundo. En consecuencia, también hay un público mayor en las campañas estadounidenses.

2.3.3 Crowdfunding de préstamos o crowdlending

El crowdlending o crowdfunding de préstamos permite a individuos prestar dinero a particulares o empresas que posteriormente devolverán esa misma cantidad económica más un tipo de interés pactado, todo gestionado mediante la red (Rankia, 2018). Los particulares que aportan los fondos se les denominan **prestamistas** o **inversores** (Universo Crowdfunding, 2017). Gracias a un gran número de prestamistas (“the crowd”) se alcanza el monto objetivo que permite a particulares o empresas seguir adelante en un momento puntual de necesidad de capital o por motivo de una ampliación de su área de negocio, entre otros motivos (Rankia, 2018).

En comparación con los bancos donde el riesgo de financiar un proyecto es asumido por una institución de depósito, en las plataformas de crowdlending el riesgo es asumido por prestamistas que voluntariamente deciden qué proyectos financiar en función de su tolerancia al riesgo y otras razones como el bien social, las industrias o preocupaciones ambientales (BBVA Research, 2013).

Las plataformas publican su tasa histórica de morosidad, que suele ser muy cercana al 0%. Si el emprendedor decidiese no devolver la contraparte al prestamista, le afectaría negativamente por la mala reputación online a la que se estaría exponiendo, como me explicó Valentí Acconcia al ser entrevistado.

En el caso de la plataforma Arboribus la tasa histórica de morosidad es del 0% y en Kiva es del 3%. Ello es debido a que en el sistema se filtra muy bien qué proyectos pasan a financiarse. Suelen ser muy rigurosas con el estricto cumplimiento de una serie de requisitos (Acconcia, 2015b). Además, suelen realizar un estudio sobre el usuario para conocer la capacidad de retorno, asignar al prestatario un nivel de riesgo e incluso algunas incluyen el riesgo del país y el riesgo del tipo de cambio, como Kiva que concede préstamos a países en desarrollo. Algunas plataformas exigen que el proyecto esté representado por una sociedad, que se esté facturando, que presenten las cuentas anuales oficiales de los dos años anteriores, que un banco esté dispuesto a darle un crédito, entre otros criterios.

En la mayoría de las plataformas no suele haber un préstamo mínimo (Acconcia, 2015b). Por otra parte, el tipo de interés puede ser previamente expuesto por la plataforma, por los propios emprendedores, por los prestamistas o decidido a través de un sistema de subasta (donde se utilizará el tipo de interés más bajo). Si el proyecto recibe la cantidad solicitada se devolverá el dinero más la tasa de rendimiento del capital invertido, que se ingresarán proporcionalmente en las cuentas de los prestamistas mensualmente o en la finalización del contrato (Universo Crowdfunding, 2017).

Existe una gran diferencia entre las campañas de crowdfunding de préstamos a particulares, que de media en 2015 recaudaban 3.399 dólares, frente a los préstamos

destinados a empresas, que de media eran 103.618 dólares durante el mismo periodo (Massolution, 2016). Cuando se tratan de préstamos de pequeñas cantidades, el prestamista puede estar más interesado en el objetivo promovido por el emprendimiento que en obtener una rentabilidad a cambio del préstamo (Mollick, 2014).

El crowdlending, al igual que los otros tipos de crowdfunding, está más implantado en Estados Unidos que en España. Julio Monsalve me explicó que la mentalidad española no fomenta que un proyecto sea únicamente financiado con recursos ajenos de otros particulares. El público quiere ver que el emprendedor arriesga económicamente al principio y por eso luego obtendrá una rentabilidad, y no que está recurriendo completamente al dinero de otras personas.

Kiva fue una de las primeras plataformas de crowdlending y está muy presente en Estados Unidos. Promueve que prestamistas de todo el mundo presten dinero a empresas en países en vías de desarrollo que están excluidos financieramente o en proyectos que crean impacto social en sus comunidades. La empresa devuelve ese dinero más un tipo de interés, que además Kiva ofrece la posibilidad de dejarlo dentro del sistema de la plataforma para que se pueda seguir prestando y así cada vez prestar más dinero, produciéndose un círculo virtuoso (Acconcia, 2015b).

Arboribus es una plataforma española que se enfoca en Pymes que ha financiado proyectos por casi 18 millones de euros. Su tasa de morosidad es del 0%, mientras que la tasa de rentabilidad del inversor oscila entre el 4-8%. Desde el punto de vista de la empresa, el préstamo solicitado puede ser de hasta 500 mil euros y puede alcanzar plazos de retorno de hasta 60 meses.

2.3.4 Crowdfunding de inversión o equity-crowdfunding

Las plataformas de crowdfunding de inversión permiten a empresas, que generalmente son start-ups de reciente creación o incluso consolidadas, demandar financiación a través de micro pagos de particulares que reciben a cambio participaciones o acciones en la

empresa (Glickman, 2016; BBVA Research, 2014). Las empresas establecen la cantidad objetivo de financiación que demandan y el porcentaje del capital social que corresponde a cambio.

Si se alcanza el objetivo de financiación de la campaña, los **inversores** reciben el porcentaje de acciones o participaciones proporcional a su inversión y los inversores se convierten en socios del proyecto (Acconcia, 2015a). Los inversores recibirán el reparto de beneficios de la empresa según su política y además también se exponen a los riesgos inherentes a este instrumento financiero, como la quiebra (BBVA Research, 2014)

Toda la información relevante del proyecto debe estar incluida en la plataforma, como la descripción del proyecto y de la empresa, el plan de negocio, los miembros del equipo. Asimismo, en algunas plataformas hay un apartado para poder realizar preguntas a los emprendedores o para que vayan actualizando la situación del proyecto. Esto se hace con el fin de poner a disposición toda la información necesaria para la toma de decisión para un posible inversor.

Dependiendo de la plataforma, hay un ticket mínimo distinto, es decir la cantidad mínima que un inversor debe aportar para poder participar (Acconcia, 2015a). Por ejemplo, en Crowdcube se puede invertir desde 5 libras a 5.000 libras. En el caso de The Crowd Angel, dan importancia a la homogeneidad y todas las operaciones se dividen en tickets de 3.000€. En algunas plataformas existe un mercado secundario de acciones de las propias start-ups, como en Seedrs.

En España, los inversores, al ser propietarios directos del capital de la compañía, disponen de un título de propiedad que les permite tener las actuales ventajas fiscales relacionadas con la inversión en el capital de empresas de reciente creación (The Crowd Angel, 2018). Por otro lado, en Estados Unidos se permite que el administrador de la plataforma sea un banco (BBVA Research, 2014).

Según el Informe de Industria Europea Financiera Alternativa, el 20% de los proyectos en los que se usó el equity-crowdfunding fueron en empresas del sector tecnológico. Las

divisiones restantes fueron bastante uniformes e incluyeron internet y e-commerce, sector alimenticio, biotecnología, entre muchos otros (University of Cambridge, 2016).

Cabe destacar que se pueden combinar más de un tipo de crowdfunding para un proyecto dependiendo de las necesidades existentes y el momento en el que se encuentra la empresa. Vytrus Hair, una campaña realizada en Indiegogo, realizó crowdfunding de recompensa entregando a los inversores su producto de crecimiento del cabello. Así pudo validar la idea y descubrió que había una demanda existente. Posteriormente, realizó una campaña de crowdfunding de inversión, convirtiéndose en una de las primeras empresas españolas que consiguió más de medio millón de euros a través de una campaña de este tipo.

2.3.5 Crowdfunding inmobiliario

El crowdfunding inmobiliario en muchas ocasiones es incluido como crowdfunding de inversión, debido a que en vez de invertir en el capital social de una start-up, se refiere a la inversión en inmuebles (Acconcia, 2015a). Este nuevo formato de inversión permite participar directa y proporcionalmente en la financiación de compras de inmuebles que serán posteriormente vendidos o alquilados, obteniendo un rendimiento al capital desembolsado, sin la necesidad de la intervención de un banco (Rankia, 2018). No obstante, “intentar sustituir a los bancos no es nuestro objetivo” aclaran los fundadores de Housers, plataforma española de crowdfunding inmobiliario. Se trata de conseguir capital impulsando proyectos urbanísticos de una manera ágil y sencilla (Del Olmo, 2018).

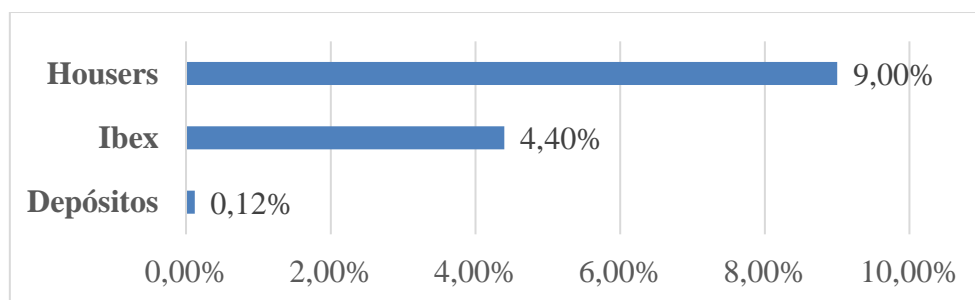
Las inversiones son a medio plazo, dado que se debe esperar a que el inmueble se revalorice. La rentabilidad que se puede obtener es en función de las características del proyecto e inmueble (El Confidencial Digital, 2018). La mayoría de los proyectos están situados en las grandes capitales, aunque también existe un nicho significativo en las zonas costeras. Sin embargo, hay que recordar que esta inversión no está sujeta a ningún interés fijo ni garantizado (Rankia, 2018). Por otro lado, las plataformas muestran

distintos modelos. Desde actuar como el mero intermediario, hasta crear una Sociedad Limitada para cada proyecto o incluso ser promotores y aportar parte del capital requerido para cada campaña.

El inversor puede participar en estas operaciones sin afrontar grandes importes monetarios obteniendo una alta rentabilidad (Ippolito, 2015). El CEO de Inveslar, la segunda plataforma de crowdfunding en cuanto a recaudación en España, subraya que este tipo de crowdfunding “es similar a la Bolsa. No es una inversión tan líquida como la bursátil, pero tiene la ventaja de que es tangible” y se obtienen mayores rentabilidades (Del Olmo, 2018). Un inversor puede financiar un inmueble cercano a donde reside y así estar al tanto de su desarrollo.

En el siguiente gráfico se puede ver como este tipo de crowdfunding realmente es una oportunidad de sacar rendimiento a tu dinero. En él, se comparan las rentabilidades medias de una inversión en una de las plataformas (Housers), en el Ibex y en un depósito bancario.

Gráfico ii: Rentabilidad media según producto



Fuente: Elaboración propia con datos de Housers (2017).

En España, este tipo de crowdfunding comenzó a usarse en 2015. No obstante, ha obtenido un gran protagonismo y ha pasado a recaudar más dinero que los demás tipos de crowdfunding, solo detrás del crowdlending (Universo Crowdfunding, 2017). Como indica Enrique Dans, profesor en IE Business School, el sector inmobiliario en España actualmente se considera una inversión segura desde el punto de vista cultural (Martínez & Alarcos, 2016).

El límite que un promotor puede recaudar en España a través de inversores no acreditados es de 2 millones y de 5 millones de euros para inversores acreditados (Universo Crowdfunding, 2017). La Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España están teniendo dificultades para legitimar a algunas de las plataformas con motivo de falta de especificidades.

En Estados Unidos, este tipo de participación colaborativa lleva usándose durante más años y se estima que el crecimiento será elevado. Además, recauda cuantías más elevadas en comparación con España (Universo Crowdfunding, 2017). Para poder invertir en un proyecto individual, se debe ser un inversor acreditado con un patrimonio neto mínimo de un millón de dólares (excluyendo la residencia principal) o con unos ingresos anuales de 200.000 dólares durante los dos últimos años (o de 300.000 si se está casado). Por lo general, el ticket mínimo que el inversor debe aportar es de 5.000 dólares por proyecto. Sin embargo, también existe la posibilidad de participar como inversor no acreditado comprando acciones en un fondo que realizará este tipo de operaciones (Wang, 2018).

Prodigy Network es la plataforma líder estadounidense de crowdfunding inmobiliario, que fue fundada en 2003. Su modelo consiste en combinar la recaudación del crowdfunding (ha logrado recaudar más de US\$410 millones) junto con la financiación tradicional de instituciones como Deutsche Bank, Bank of America y CIBC. Así, ha construido seis rascacielos en Manhattan y Bogotá, con un valor estimado de más de 750 millones de dólares (Prodigy Network, 2016).

3. Experiencias reales y testimonios de usuarios del crowdfunding

Tuve la oportunidad de conocer la experiencia de cuatro personas muy familiarizadas con el crowdfunding que me explicaron amablemente cómo y por qué han usado esta herramienta. Además, pude entender su opinión personal de su trayectoria con el crowdfunding y cuál creen que será el futuro de este fenómeno.

3.1 Julio Monsalve

Julio Monsalve es un empresario español cuya trayectoria ha estado ligada al comercio internacional para mejorar la imagen de España en el extranjero, pero su pasión ha sido siempre el vino. En 2013, decidió hacer realidad su sueño de seguir con la bodega familiar en Galicia.

Julio conoció qué era el crowdfunding a través del evento anual Crowdfunding Days en el Google Campus de Madrid. Comprendió que el crowdfunding era la mejor forma de financiar su vino de finca Lonxe (“lejos” en gallego) de la Bodega Eloi Lorenzo. Una de las principales razones que impulsó a Julio a usar este tipo de financiación fue el marketing que la campaña le iba a suponer. De esta forma, su producto iba a hacerse altamente visible, sin implicarle un gasto adicional.

Julio decidió que iba a usar el crowdfunding de recompensa en la plataforma Verkami en la categoría de alimentación. La recompensa a sus mecenas dependía del importe económico. Además de actuar como una preventa, su vino iba a ser ofrecido con un descuento, en las distintas formas:

Imagen iii: Recompensas en la campaña de crowdfunding de Julio Monsalve

- “Early Birds”: para los primeros 50 mecenas: 2 o 4 botellas de Lonxe + estuche(s) de 2 botellas + etiqueta firmada por el viticultor.

“Early Birds”
Especial primeros mecenas = 2 botellas  **35€** (Ahorro: 19€ sobre PVP.)

“Early Birds”
Especial primeros mecenas = 4 botellas  **68€** (Ahorro: 40€ sobre PVP.)

- 1, 2, 4 o 6 botellas de Lonxe + estuche(s) de 2 botellas + etiqueta firmada por el viticultor.

Descubre Lonxe x 1 botella  **22€** (Ahorro: 5€ sobre PVP.)

Descubre Lonxe x 2 botellas  **40€** (Ahorro: 14€ sobre PVP.)

Descubre Lonxe x 4 botellas  **74€** (Ahorro: 34€ sobre PVP.)

Descubre Lonxe x 6 botellas  **96€** (Ahorro: 66€ sobre PVP.)

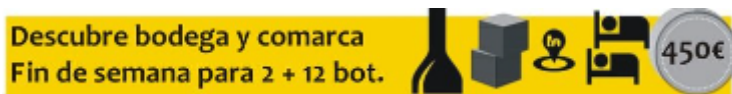
- 1 botella Magnum de Lonxe + 6 o 18 botellas de Lonxe + etiqueta firmada por el viticultor + visita a la bodega y cata de vinos, depósitos y barricas.

Magnum + caja 6 botellas  **126€** (Ahorro: 86€ sobre PVP.)

Magnum + 3 cajas de 6 (18 bot.)  **300€** (Ahorro: 236€ sobre PVP.)

- 2 botellas Magnum de Lonxe + 12 botellas de Lonxe + etiqueta firmada por el viticultor + visita a la bodega y cata de vinos, depósitos y barricas + fin de semana completo junto a un acompañante (para conocer en detalle el proceso de la

elaboración del vino y la comarca) + participar en el etiquetado de tus propias botellas.



(Ahorro: 224€ sobre PVP.)

Julio explicó que en el crowdfunding de recompensa el producto que se ofrece no es lo fundamental (cuando lo ofertas ni siquiera está acabado). Es más importante tener una historia potente que contar. En su caso, este proyecto se trataba de contribuir en el desarrollo sostenible y en dinamizar el mundo rural a través de un vino de elaboración artesanal y natural de uva autóctona. Además, se deseaba dar a conocer los grandes vinos de Galicia, revitalizar una comarca y dar esperanzas a creer en la vida en los pueblos.

Julio sabía que necesitaba 10.000 euros para el vino, pero le recomendaron no pedir una cantidad tan elevada en la plataforma. Me dijo que la mentalidad/cultura española no quiere ver cómo un proyecto sale adelante totalmente con dinero ajeno. Por eso y porque Verkami funciona con el mecanismo de que únicamente si recibes el 100% del objetivo económico se lo entregan al promotor, Julio decidió establecer el objetivo de 6.000 euros.

Antes de publicar la campaña en la plataforma, era vital para Julio cerciorarse que iba a tener suficientes posibles mecenas para alcanzar cerca del 75% del objetivo en las primeras semanas. Julio necesitó extrapolar cuántos mecenas serían necesarios, y, así, explicó por correo electrónico a sus familiares, amigos y conocidos su vino y que quería realizar próximamente una campaña de crowdfunding. Tener rápidamente mecenas en Verkami hace que tu proyecto se coloque al principio de su lista, lo que brinda más visibilidad. Así las personas anónimas se pueden fijar más fácilmente en el proyecto.

Julio quiso contar con la ayuda de un asesor de crowdfunding (Valentí Aconcia) para poder ofrecer una campaña potente que captara la atención de los mecenas. El video con su *storytelling* era una parte fundamental.

El 29 de junio de 2016 se publicó su campaña en Verkami, con una duración de 40 días (condición para todas las campañas en Verkami). La comunidad en Twitter y Facebook fue muy útil, ya que amigos y anónimos compartían publicaciones del vino con su red.

Lonxe alcanzó el objetivo establecido muy rápido y, como se necesitaba más dinero para el proyecto, Julio decidió ofrecer recompensas adicionales para motivar a los mecenas a seguir aportando. Se ofrecieron diplomas con el número de mecenas en orden de inscripción, “un par de copas de vino grabadas con el nombre del vino que hemos creado entre todos” (Verkami) y una vídeo-guía de cómo disfrutar y beber Lonxe, si se alcanzaba los 8.000€, 10.500€ y 13.000€ respectivamente.

Fue muy importante comunicar a través de la campaña las actualizaciones de cómo iba la vendimia, las etiquetas, la fecha esperada de la entrega de la recompensa, entre otros detalles. Julio resaltó que ser honesto es primordial y esto desafortunadamente no siempre ocurre en las campañas de crowdfunding. Para ello, las fotos que se publican deben ser reales. También, se debe cumplir con que el 100% de lo recaudado vaya íntegramente hacia el proyecto y que la recompensa llegue en la fecha fijada, entre otros aspectos.

Finalmente, la campaña se completó el 7 de agosto de 2016 con unos fondos recaudados de 13.478 euros gracias a 191 mecenas (aportación media de 71 euros). Se convirtió en la campaña de bebidas de Verkami que más financiación recaudó hasta la fecha.

Hay que tener en cuenta que de esta cantidad hay que restar el 21% de IVA que hay que pagar a Hacienda Pública por estar entregando un producto. Asimismo, Julio también tuvo que hacer frente a unos gastos de alrededor de 5.000 euros que consistieron en el transporte del vino, la ayuda del asesor de crowdfunding, montaje del video por un especialista y algunos anuncios en Google. Además, Verkami cobra una comisión del 5% de lo recaudado. Para el pago con tarjeta online, se debe dar ambas alternativas de pagar directamente a través de la web (comisión de 1,35%) y de PayPal (comisión del 3,40%). Esta última opción, a pesar de ser más cara, suele proporcionar más seguridad a los mecenas.

Julio me confirmó que quiere volver a sacar una campaña de crowdfunding este año para Lonxe. Esta vez tiene pensado que sea a través de la plataforma Kickstarter para expandirse al mercado estadounidense además del español. Por otro lado, me explicó que no es lógico usar más de una plataforma, dado que diluyes las posibilidades de alcanzar el objetivo de recaudación.

Julio tiene la ventaja de que ya tiene una comunidad en las redes (Facebook y Twitter) de unas 200 personas que ya han probado o les interesa el producto. Además, sostiene que ha aprendido y que en esta segunda ronda de crowdfunding no volverá a cometer algunos pequeños errores, como que va a mejorar en los costes del transporte.

Por último, Julio explicó que el crowdfunding está creciendo mucho en España en cuanto al número de usuarios en estos últimos años, pero que está muy por detrás de Estados Unidos y Reino Unido. Confía en que el crowdfunding alcance los niveles del mercado estadounidense en el medio o largo plazo respecto a la recaudación. También espera que aumente el conocimiento del crowdfunding entre un mayor número de personas y que estas confíen en esta innovadora forma de financiarse. Confía en que la legalidad y regulación de este financiamiento continúe mejorando en España e impulse a su crecimiento. Por último, asegura que el crowdfunding es una forma muy eficaz de que se conozca rápido y ampliamente tu proyecto y de fidelizar los clientes.

3.2 Valentí Acconcia

Posteriormente, pude entrevistar a Valentí Acconcia, consultor de crowdfunding y experto en la materia. Como consultor, ayuda a sus clientes que son principalmente los fundadores de las campañas de crowdfunding que necesitan ayuda con su lanzamiento, con el diseño de la estrategia y la campaña, el control de los costes, la selección de la plataforma más adecuada... Hasta la fecha, ha recaudado tres millones de euros en los proyectos que ha prestado sus servicios. Además, Valentí fue quien asesoró a Julio Monsalve en su campaña de Lonxe.

Valentí confirmó que decidió que quería dedicarse al crowdfunding cuando conoció Kickstarter en 2010 y descubrió el potencial del crowdfunding. En 2011, creó su propia plataforma Projeggt, la cuarta plataforma creada en España. El crowdfunding unía dos de sus pasiones: la creatividad emprendedora y la cultural. Asimismo, explicó que era una herramienta única para dar vida a las ideas y dotarlas de comunidades. Sentía que en España era difícil tener éxito en las campañas y por eso decidió enfocar su carrera profesional en dar servicio a los creadores de las campañas.

Cuando cuestionado por las principales razones que hacen que el crowdfunding sea una buena opción para un emprendedor o una start-up, Valentí dijo que existían varias. La primera es la validación de un prototipo o de una idea emprendedora, dado que permite comprobar anticipadamente si existe una demanda hacia una idea de producto o servicio. La segunda es que facilita saber el precio que los posibles consumidores están dispuestos a pagar. La tercera es el hecho de que realizar una campaña de crowdfunding no es fácil. Por lo tanto, los emprendedores trabajan a consciencia sus campañas y se esfuerzan enormemente en ajustar sus ideas con el mercado real, llegando a hacer realidad productos muy creativos e innovadores.

Por otro lado, Valentí admitió que el crowdfunding tiene un impacto muy positivo en la economía española. Usó su cartera de campañas para estudiar cuántos empleos se han creado a costa del crowdfunding. Lleva 214 campañas asesoradas que han movido a más de 21.000 personas a aportar a las mismas. De las 214, el 77% de las campañas han tenido éxito (normalmente, sin asesoramiento, fracasan entre el 50% y el 80% de las campañas). Esto equivale a 165 campañas que han podido crear empleo. Así, se podría estimar (a la baja) que se han creado un mínimo de 300 puestos de trabajo, teniendo en cuenta que la mayoría de sus campañas se llevan a cabo por dos o más emprendedores.

Ante la pregunta de por qué cree que el crowdfunding se usa menos en España en comparación con Estados Unidos, Valentí respondió que principalmente se trata de un tema cultural. En el mundo anglosajón, la gente está más acostumbrada a defender sus ideas y plantear la búsqueda de colaboradores y compradores potenciales. En Europa (no sólo en España), las personas son algo más temerosas al fracaso y a compartir sus ideas.

Por otro lado, el crowdfunding de recompensa se sigue asociando en España a la cultura, el que fue su origen, a pesar de haber multitud de otras finalidades. En Estados Unidos, esta perspectiva se cambió hace varios años.

Otra gran diferencia es el volumen de campañas y recaudación entre España y Estados Unidos. En EE.UU., la mayor plataforma de recompensa, Kickstarter, ha lanzado 360.000 campañas, mientras que en España Verkami, la mayor plataforma de recompensa, ha lanzado 5.000. Asimismo, hay que tener en cuenta que el crowdfunding nació en Estados Unidos en 1997 y que se realiza por internet, cuyo uso está más extendido entre la población estadounidense. No obstante, Valentí apunta que el crowdfunding en España está creciendo exponencialmente: “así que no estamos tan mal”.

Valentí considera que por lo general el crowdfunding está correctamente regulado en España. Sin embargo, es crítico con lo que denomina “el tercer límite”. Se refiere a que en las campañas de crowdfunding de inversión o en el crowdlending no se pueden superar el 125% en sus recaudaciones. Es decir, si una ronda por crowdfunding pone de objetivo 60.000€, no podría superar los 75.000€ de recaudación. Reconoce que no tiene sentido. En el resto del mundo, no existe este límite. Si una ronda recauda el 300% del objetivo también sube el valor del proyecto empresarial. Dice que de esta forma no se protege el interés de los primeros inversores en la campaña.

Valentí se mostró optimista con el futuro del crowdfunding a medio y largo plazo. Piensa que las grandes marcas mundiales van a utilizar asiduamente el crowdfunding y esto hará que gane todavía más popularidad. Hasbro y Star Wars ya han lanzado una campaña de crowdfunding para lanzar una figura a escala de una nave de Star Wars:

Imagen iv: Campaña de crowdfunding de Hasbro y Star Wars



Fuente: Hasbro (2018).

Además, las ICO (Initial Coin Offering) se harán más habituales, y éstas realmente son una forma de crowdfunding financiero mediante la emisión de moneda virtual nueva para un proyecto.

En definitiva, según cuenta Valentí, el crowdfunding tiene un futuro prometedor porque en realidad no sirve para "pedir" dinero. Sirve verdaderamente para que se creen colectivamente proyectos de índole empresarial o cultural. Para que, verdaderamente, la gente tenga el poder sobre qué se crea y qué no se crea en la economía.

3.3 Beatriz Sigüenza

Beatriz Sigüenza ha tenido una carrera internacional en empresas líderes multinacionales, pero hace seis años decidió que quería fundar una start-up: Kibo Factory. Se trata de una pequeña empresa de innovación que se centra en ayudar a empresas a ser más creativas. Para ello, venden distintos juegos destinados a empresas para que puedan mejorar su innovación desde el ADN y puedan resolver desafíos futuros.

Beatriz decidió realizar una campaña de crowdfunding de recompensa en 2014 con el principal objetivo de hacer una prueba de mercado de si existía una demanda suficiente para su nuevo juego InventaKIT. Ella ya sabía que había clientes que estaban interesados en su producto (familiares, amigos, antiguos clientes...), pero no era una muestra representativa de la sociedad. Así que decidió que la mejor manera para lanzar su producto era usar el crowdfunding, y además de esta forma asumía menos riesgos.

La preparación de su campaña de crowdfunding comenzó seis meses antes de la publicación en la plataforma. Tenía que hacer todos los esfuerzos posibles para aumentar las probabilidades de éxito en la campaña y crear una comunidad que luego le permitiera ampliarse a otros mecenas. Para ello, diseñó la campaña de comunicación que se iba a llevar a cabo.

La campaña se lanzó en Verkami y fue exitosa. Consiguió recaudar 8.739 euros mediante 154 mecenas, con un objetivo inicial de 8.500 euros. Gracias al crowdfunding, Beatriz observó que sí existía un mercado para su producto y actualmente, el juego InventaKIT se vende en la web de Kibo por 19,95 euros.

Cabe destacar que, durante los 40 días de campaña, se emitió un reportaje sobre el producto en el telediario del mediodía del sábado en el canal Cuatro. Beatriz me explicó que la mayoría de los mecenas del crowdfunding son usuarios de internet. Por lo tanto, haber salido en la televisión, no repercutió en un aumento de mecenas. Sin embargo, unos días después, su campaña de crowdfunding salió en un artículo en el periódico 20 Minutos online. De esta forma, Beatriz sí notó un aumento en el número de mecenas.

Beatriz confirma que fue muy valioso para su empresa usar el crowdfunding y opina que este tipo de financiación rápida colectiva debería estar más extendida en España. Aseguró que debería existir más y que culturalmente debería ser más fácil que las personas fuesen mecenas.

3.4 Álvaro Caballo

Finalmente, pude entrevistar a Álvaro Caballo, Doctor de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de ICADE Business School y colaborador en plataformas de crowdfunding. Lendix y StockCrowd, dos plataformas, contrataron a Álvaro para gestionar los riesgos a los que están expuestos por ser un canal de financiación. Álvaro explicó que hay plataformas que todavía no son conscientes de los posibles riesgos que estas mismas se exponen al ofertar productos que pueden estar mal valorados.

Las principales ventajas que Álvaro destacó del crowdfunding son que se puede conseguir financiación rápidamente con un muy bajo coste y que, además, es una herramienta que sirve para el testeado de productos. Destacó el caso del periódico online El Español, de Pedro J. Ramírez, que recaudó mediante el crowdfunding de inversión más de 3.6 millones de euros y actualmente se ha convertido en un diario referente a nivel nacional.

Me pudo explicar que, bajo su punto de vista, hay una “diferencia abismal” entre el crowdfunding en España y en Estados Unidos. Para él, España está cinco años atrasados en este sector. En España, se sigue asociando el crowdfunding únicamente con proyectos de cultura. Además, en España, las entidades financieras tradicionales siguen dando cerca del 90% de los préstamos, mientras que en Estados Unidos esta cifra es del 40%. Asimismo, en España, hay muchas empresas que se beneficiarían del crowdfunding, pero por falta de medios o conocimiento no pueden.

4. Principales plataformas con origen estadounidense y español

Una campaña exitosa de crowdfunding debe dirigirse a una comunidad de personas, en lugar de a una multitud indiscriminada. De este modo, la estrategia será más valiosa y potente (Allegreni, 2017).

Todas las plataformas de crowdfunding requieren que el promotor indique el objetivo de recaudación que requieren. Al vencimiento del plazo establecido, se sabe si se alcanzó el objetivo del financiamiento. Por lo general², si no se alcanza, el emprendedor no recibe el financiamiento y se les devuelve a los particulares el dinero que habían aportado. Si se alcanza el financiamiento solicitado, se le entrega al emprendedor y podrá llevar a cabo su proyecto. Los inversores recibirán la contrapartida como se haya pactado.

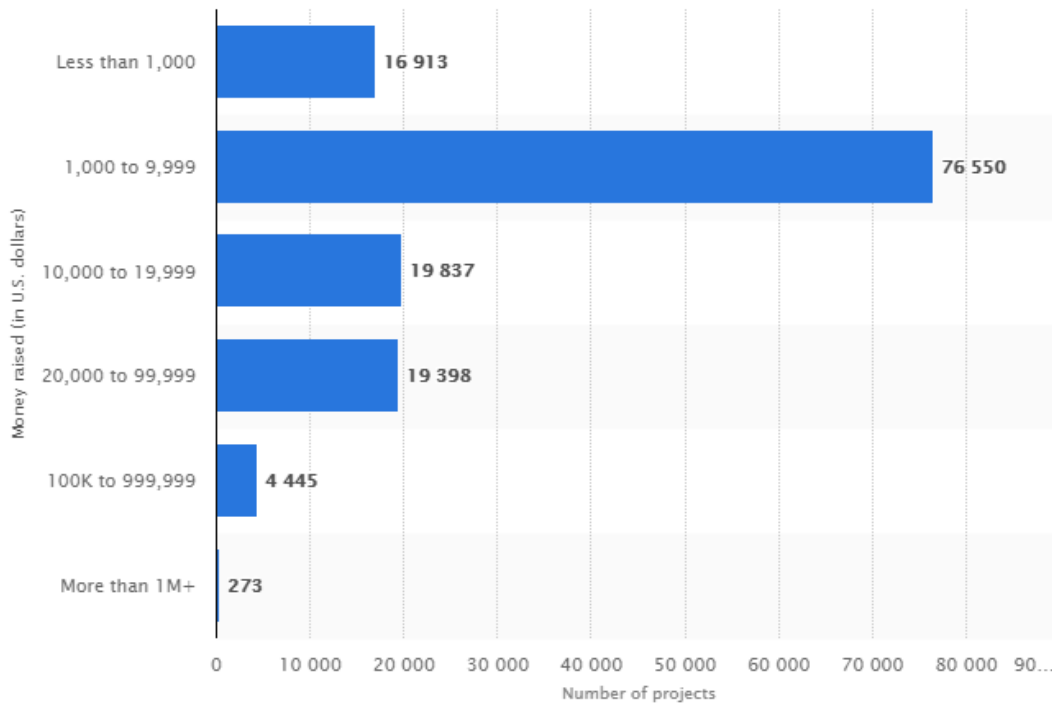
A continuación, se hará un breve resumen de las principales plataformas que nacieron en Estados Unidos y también se han popularizado en España y, posteriormente, las principales plataformas españolas que, por el contrario, únicamente se usan en España.

Kickstarter es una plataforma neoyorquina que lleva más de 3.500 millones de dólares recaudados desde su creación en 2009 (Kickstarter, 2018). Es la plataforma de crowdfunding de recompensa más grande del mundo. Fue fundada en 2009 en Estados Unidos y llegó a España en 2015 (20 Minutos, 2015). Ha crecido muy rápidamente, sobre todo por campañas millonarias (Acconcia, 2018). Cuenta con más de 14 millones de mecenas mundialmente. Las categorías que ofrece son muy diversas: arte, artesanía, baile, diseño, moda, comida, juegos, entre muchas otras. El índice de éxito de las campañas es del 35,99% (Kickstarter, 2018).

En el gráfico a continuación se puede ver el número de proyectos financiados con éxito en Kickstarter por cantidad de dinero recaudado, en dólares, con fecha a enero de 2018:

² La mayoría de las plataformas funcionan con el mecanismo de “todo o nada”, aunque existen algunas que ofrecen dos modalidades de campaña: “todo cuenta” y “todo o nada”, como Indiegogo y Projeggt. En “todo cuenta” el promotor puede recaudar a pesar de no llegar al objetivo de financiamiento, aunque también se compromete en entregar la contrapartida al mecenas. Por el contrario, en “todo o nada”, el promotor únicamente recibe el financiamiento si alcanza el 100% (Indiegogo; Projeggt).

Gráfico iii: Número de proyectos financiados en Kickstarter por cantidad de dinero recaudado, en dólares



Fuente: Statista (2018).

Indiegogo es una plataforma estadounidense que también es popular en España. Oferta el crowdfunding de recompensa y de inversión (Indiegogo). Tiene distintos sistemas de financiación. Uno de ellos es el “todo cuenta”, que en el crowdfunding de recompensa permite que no sea obligatorio llegar al 100% del objetivo de recaudación para recibir el dinero, aunque sí es necesario que el promotor entregue la recompensa. El índice de éxito de sus campañas es del 18,98% (Indiegogo).

En 2014, Indiegogo lanzó Generosity, una nueva plataforma en la que se muestran campañas para recaudar fondos con orientación social para causas de emergencias, gastos médicos, celebraciones u otros eventos. Por el contrario, en Generosity no se cobran comisiones.

En cuanto a España, actualmente, hay 23 plataformas de financiación participativa (PFP) registradas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, 2018). Las

numerosas peticiones recibidas por la CNMV aseguran el reciente boom del fenómeno del crowdfunding en España (Sacristán, 2016).

La mayor plataforma española de crowdfunding de recompensa es **Verkami**. Desde 2010, ha recaudado 30 millones de euros (Verkami). Destaca por la creatividad y sus proyectos de cultura. Tiene como requisito llegar al 100% del objetivo de financiación para que los promotores reciban la aportación para el proyecto.

Verkami se define como “la plataforma con la mayor tasa de éxito del mundo, con el 76% de éxito en 2016”. Además, para “dos tercios de los autores de las campañas, realizar una campaña les ha servido para aumentar la popularidad del proyecto, llegar a nuevos públicos y para crear vínculos más fuertes con su público”.

Housers es la primera plataforma de crowdfunding inmobiliario española en ser fundada y ser autorizada por la CNMV (El Mundo, 2017) En 2016, se ha convertido en la plataforma de crowdfunding inmobiliario líder en recaudación en España De las 23 plataformas registradas en la CNMV, Housers recaudó el 15,32% de la recaudación total en España en 2016, alcanzando más de 17.4 millones de euros. Por otro lado, también ofrece proyectos en Italia y Portugal (Housers) El ticket mínimo que el inversor debe aportar es de 50 euros.

Ofrece tres tipos de oportunidades de inversión, para que cada usuario elija cuál se adecúa más según su perfil. Housers las denominan de este modo:

- Oportunidad de ahorro: Inversión a medio/largo plazo, donde el inversor recibe ingresos mensuales del alquiler del inmueble, más su revalorización. Es el producto más demandado, gracias a la mejor relación rentabilidad/riesgo.
- Oportunidad de inversión: Inversión, de entre 6 y 36 meses, que se centra en la reforma integral de viviendas o locales comerciales y posterior venta. También es posible que, en vez de una rehabilitación/reforma, se construya el inmueble desde cero (“promoción”).

- Oportunidades de préstamo a tipo fijo: El inversor concede un préstamo a tipo fijo a un promotor para la rehabilitación del inmueble. Los ingresos provienen del interés mensual pactado previamente. También, en vez de una rehabilitación, se puede tratar de una obra nueva (“promoción”). El plazo suele ser de entre 12 a 36 meses.

Dependiendo del tipo de inversión, se ofrecen distintas rentabilidades para el inversor, llegando a alcanzar el 12% en inversión de nueva obra:

Gráfico iv: Rentabilidad y riesgo por oportunidades de inversión en Housers



Fuente: Housers (2017).

Antonio Luna, cofundador de Housers explicó que "desde el inicio de nuestra actividad hasta ahora hemos conseguido 80.000 usuarios", y que el perfil típico del usuario de su plataforma corresponde a "una persona en torno a 40 años de edad, con estudios superiores" (Del Olmo, 2018). No obstante, esta forma de obtener una remuneración está disponible para cualquier persona que quiera invertir como mínimo 50€, dado que esa es la cantidad mínima impuesta por Housers. Así, el inversor particular puede entrar en un mercado que antes no podía acceder por las grandes cantidades de dinero requeridas (Del Olmo, 2018).

Las cuatro plataformas mencionadas cobran comisiones a los creadores de las campañas por usar su espacio para ser visualizadas. Además, generalmente las plataformas prestan asesoramiento a los emprendedores. En la tabla a continuación se muestran las distintas comisiones cobradas:

Tabla i: Comisiones cobradas por Kickstarter, Indiegogo, Verkami y Housers

Plataforma	Comisión a las campañas exitosas	Comisión por pago con tarjeta	Comisión total
Kickstarter	5%	3% + 0,20€	8% + 0,20€
Indiegogo	5%	3% + \$0,30	8% + \$0,30
Verkami	5%	1,35% / 3,4%*	6,35% / 8,4%
Housers	10%	n.a.	10%

Fuente: Elaboración propia con los datos publicados en las plataformas.

5. Evolución e implantación del crowdfunding

La primera vez que se usó el crowdfunding fue con una campaña de crowdfunding de donación en la industria de la música. En 1997, el grupo británico Marillion financió su gira por Estados Unidos gracias a pequeñas donaciones por internet de miles de fans que alcanzaron los 60.000 dólares (Preston, 2014).

La primera plataforma que se dedicó al crowdfunding fue ArtistShare, creada en el 2000 (Fundable). El crowdfunding continuó usándose enfocándose principalmente en el ámbito de las donaciones y recompensas, especialmente en la industria de la música y del cine. El modelo inicial de crowdfunding recompensaba a los mecenas con una camiseta de la gira o aparecer en los créditos de la película financiada, entre otros. En 2005, apareció Kiva, una de las primeras plataformas que ofrecía el crowdlending (Fundable). En 2008 y 2009, se fundaron las plataformas Indiegogo y Kickstarter, respectivamente, que han marcado la evolución del crowdfunding.

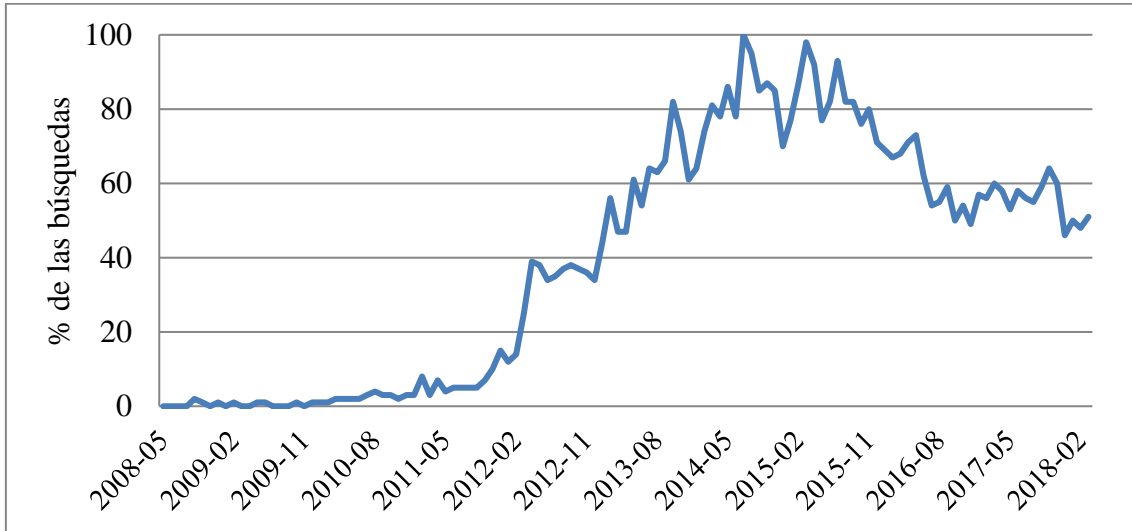
Asimismo, a causa de la crisis mundial y la menor disponibilidad de los préstamos a emprendedores y Pymes a nivel mundial y especialmente en España, el crowdfunding cobra protagonismo. Además, la expansión de la conexión a la red y la popularización del uso de distintos servicios a través de internet han facilitado que aparezcan nuevas formas de entender la financiación.

El 5 de abril de 2012, el Congreso de Estados Unidos, bajo el Presidente Barack Obama, aprobó la Ley Jumpstart Our Business Startups (JOBS). De este modo, se eliminaban las previas regulaciones instituidas por la Comisión de Bolsa y Valores (SEC, por sus iniciales en inglés) sobre el crowdfunding. Esto facilitaba el uso del crowdfunding para las pequeñas empresas y daba más legitimidad a la práctica. Además, se legalizaba el crowdfunding de inversión, también llamado equity-crowdfunding (Fundable).

Analizando el número de entradas en Google por el término “crowdfunding” destaca que a nivel estadounidense comienzan a realizarse estas búsquedas en 2009, mientras que en España no ocurren hasta el 2011. En los gráficos, se puede ver cómo posteriormente a

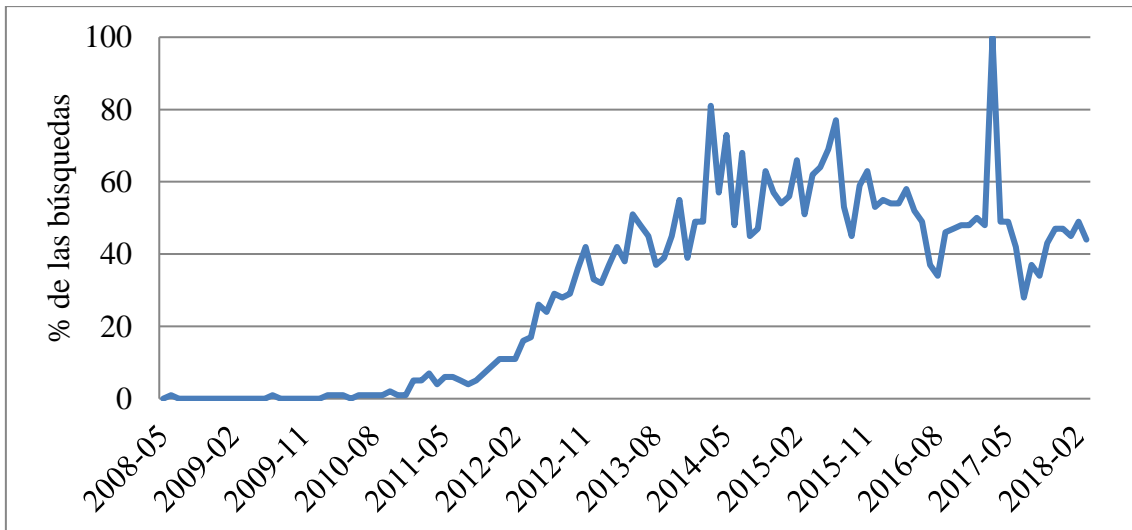
estas fechas las búsquedas crecen de manera exponencial. En Estados Unidos, el máximo número de búsquedas, también es realizado antes que en España.

Gráfico v: Interés del término “crowdfunding” en Estados Unidos³



Fuente: Elaboración propia basada en datos de Google Trends.

Gráfico vi: Interés del término “crowdfunding” en España



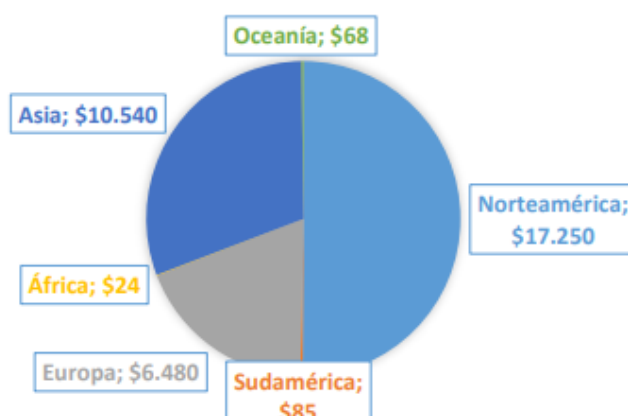
Fuente: Elaboración propia basada en datos de Google Trends.

³ El 100% de las búsquedas representa el momento en el que las búsquedas en Google del término “crowdfunding” han sido lo máximo, mientras que 0% representa que no ha habido ninguna búsqueda.

Respecto al crowdfunding en términos globales, en 2012 se recaudaron 2.700 millones de dólares que aumentaron a 6.100 millones en 2013 y a 16.200 millones en 2014. Los últimos datos presentan que en 2015 se recaudaron 34.000 millones de dólares. EE.UU. toma el liderato ya que recauda casi tres veces más que toda Europa junta (Massolution, 2016). El sector del crowdfunding a nivel global tiene un crecimiento general de entre dos y tres dígitos porcentuales. Medios especializados estiman que en 2019 el crowdfunding llegará a recaudar mundialmente más de 100.000 millones de dólares (Universo Crowdfunding, 2017).

La distribución de la recaudación del crowdfunding en 2015 por continentes se puede ver en el siguiente gráfico:

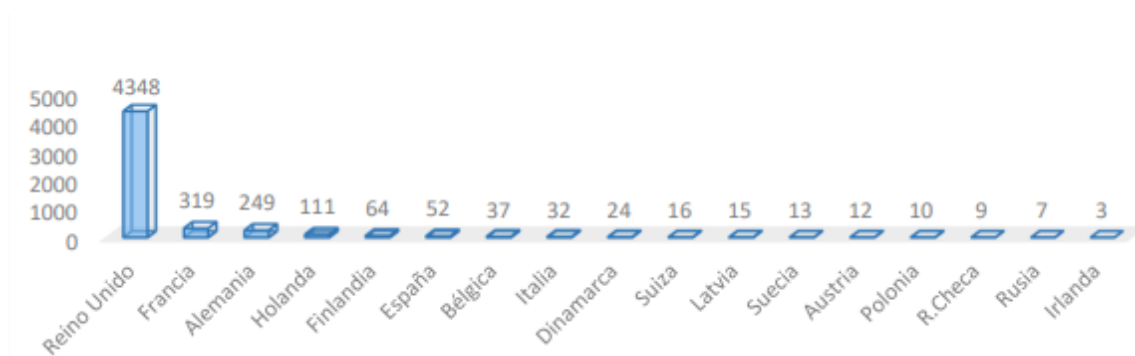
Gráfico vii: Recaudación por continentes en 2015 en millones de dólares



Fuente: Massolution (2016)

Cabe recalcar que el ritmo de crecimiento del crowdfunding en Europa es similar al de EE.UU. Las economías anglosajonas lideran indiscutiblemente en el sector del crowdfunding. En Europa, el 67% de la cantidad recaudada mediante el crowdfunding en 2015 fue en Reino Unido (4.348 millones de euros). Es decir, Reino Unido recaudó dos veces más que el resto de los países europeos juntos. España fue el sexto país europeo con más recaudación: 52 millones de euros (Universo Crowdfunding, 2017).

Gráfico viii: Cantidad recaudada en países europeos en 2015 en millones de euros



Fuente: Universo Crowdfunding (2017).

Es destacable el gran crecimiento del total de la recaudación año a año en España. La recaudación entre 2015 a 2016 crece por encima del 116%, alcanzando los 113.592 miles de euros. Se ha recaudado más en 2016 que lo recaudado todos los años anteriores juntos desde 2010.

En 2016, el crowdlending, tanto de préstamos al consumo como a empresas, fue el tipo de crowdfunding que más recaudación obtuvo en España, alcanzando los 61.689 miles de euros. Solamente el crowdlending recaudó lo mismo que todos los tipos de crowdfunding en 2015 (Universo Crowdfunding, 2017).

Por otro lado, en 2016 se efectuaron las primeras operaciones de crowdfunding inmobiliario en España. Como se ha mencionado anteriormente, el crowdfunding inmobiliario se puede considerar como el equity-crowdfunding, dado que ambas consisten en invertir en una empresa en la que se van a obtener directamente participaciones de ella. Estos dos tipos de crowdfunding junto con el crowdlending representan el 85% de toda la recaudación en España mediante el crowdfunding debido a la rentabilidad, la rapidez y la posibilidad de entrada a inversores alternativos (Universo Crowdfunding, 2017).

A continuación, se muestran dos tablas con la evolución en la recaudación por tipo de crowdfunding en España desde 2013 a 2016 y sus respectivos porcentajes:

Tabla ii: Recaudación en España por los distintos tipos de crowdfunding entre 2013 y 2016 en miles de euros

	Variación			2014	2013
	2016	2015	2015-2016		
Donación	4.348	2.314	87,90%	800	600
Recompensa	12.340	11.441	7,86%	9.100	7.500
Crowdlending	61.689	32.792	88,12%	14.800	2.800
Equity-crowdfunding	16.079	6.019	167,14%	10.500	6.200
Crowdfunding inmobiliario	19.136	0	-	0	0
Total	113.592	52.566	116,09%	35.200	17.100

Fuente: Elaboración propia con datos de Universo Crowdfunding (2017)

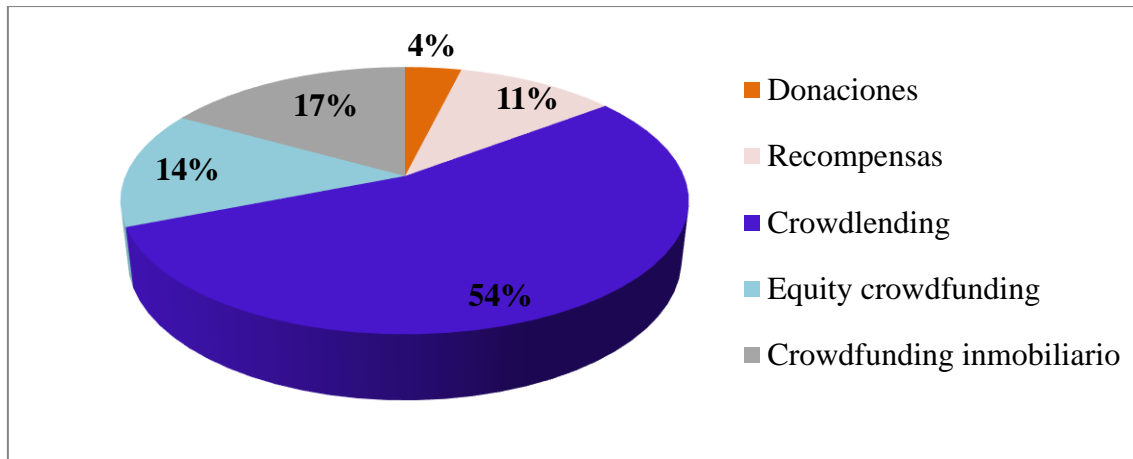
Tabla iii: Porcentaje de la recaudación por los distintos tipos de crowdfunding en España entre 2013 y 2016

% Recaudación en España	2016	2015	2014	2013
Donaciones	4%	4%	2%	4%
Recompensas	11%	22%	26%	44%
Crowdlending	54%	62%	42%	16%
Equity-crowdfunding	14%	11%	30%	36%
Crowdfunding inmobiliario	17%	0%	0%	0%

Fuente: Elaboración propia con datos de Universo Crowdfunding (2017)

En el siguiente gráfico se puede ver visualmente el porcentaje de la recaudación de cada tipo de crowdfunding en España en 2016:

Gráfico ix: Porcentaje de la recaudación de cada tipo de crowdfunding en España en 2016



Fuente: Elaboración propia con datos de Universo Crowdfunding (2017)

6. Regulación del crowdfunding

Tanto en Estados Unidos como en España, existen distintos tratamientos fiscales dependiendo del tipo de crowdfunding. Existen diferentes leyes que rigen cómo se deben tratar fiscalmente siguiendo las pautas de gravámenes según la contraprestación que reciben las personas que aportan a las campañas y, a su vez, para el receptor de los fondos.

6.1 España

En cuanto al crowdfunding de donación y de donación por recompensa, las personas que aportan el dinero no están sujetos a pagar impuestos, pero sí la organización o personas que lo reciben. En el caso de España, estos últimos tendrán que tributar como cualquier otra donación bajo el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, regulado por la Ley 29/1987, del 23 de diciembre (Trecet, 2018). Existe una normativa general en España, aunque cada comunidad autónoma dispone de su propia normativa.

Si el promotor está registrado como “Organización de interés general”, el donante se podrá acoger a una deducción fiscal. Es importante fijarse que en la plataforma o en el proyecto indique esta ventaja (Universo Crowdfunding, 2017).

En segundo lugar, el crowdfunding de recompensa sigue una fiscalidad similar a la que podría tener un comercio online que vende productos o servicios. La recompensa tiene que tributar por el IVA (Impuesto sobre el Valor Añadido) repercutido. Si el creador de las recompensas incurre IVA soportado por los costes de producción al proveedor, finalmente se restan estos al IVA repercutido y se obtiene el IVA a declarar. Además, si se generan beneficios gracias a la campaña, el receptor de los fondos debe declarar por IRPF o por el Impuesto de Sociedades, si se trata de una sociedad (Acconcia, 2015d).

El denominado crowdfunding financiero, que incluye el crowdfunding de préstamo, inversión e inmobiliario, está regulado por la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (también llamada “Ley del crowdfunding”) publicada en el Boletín Oficial

del Estado el 28 de abril de 2015. La regulación expresa que estos tipos de crowdfunding están permitidos cuando la plataforma está registrada en la CNMV con supervisión del Banco de España mediante un informe preceptivo.

En cuanto al receptor de los fondos de estos tipos de crowdfunding, si el receptor del préstamo es un particular (solo posible para el crowdlending), el incremento de renta tributará por IRPF. Si es una sociedad, la fiscalidad estará vinculada a los resultados de la empresa financiada. El préstamo provocará un incremento de liquidez en el balance de la empresa, mientras que la inversión originará un incremento de patrimonio (acciones o participaciones en el capital de la empresa). Sin embargo, no se puede hacer una relación directa entre los fondos recibidos por el crowdfunding y el resultado obtenido a causa de ello. De este modo, la empresa tributa por el Impuesto de Sociedades calculado en base al resultado anual de la sociedad (Acconcia, 2015a).

Por el otro lado, respecto al individuo que recibe los intereses generados por el préstamo o la adquisición de participaciones, tributa por el IRPF. Si se cumplen una serie de requisitos, el individuo puede acceder a una deducción si está prestando dinero o invirtiendo en una empresa de reciente creación (creación hace menos de 3 años). Esta desgravación se aplica a la declaración del IRPF (Acconcia, 2015b).

Según recoge el Artículo 78 de la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial, del 27 de abril en el BOE en cuanto al crowdlending, *“Cuando los proyectos de financiación participativa se instrumenten a través de préstamos y el promotor sea una persona jurídica, aquellos deberán contener, al menos [...]:*

- a) Descripción de la sociedad, de sus órganos sociales y del plan de actividades.*
- b) Identidad y currículum vitae de los administradores y directores.*
- c) Denominación social, domicilio social y dirección del dominio de internet.*
- d) Forma de organización social.*
- e) Número de empleados.*
- f) Descripción de la situación financiera.*
- g) Estructura del capital social y endeudamiento.”*

Por último, como se indica en la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, el inversor o prestamista podrá destinar como máximo 3.000 euros a un solo proyecto y 10.000 euros en doce meses en proyectos publicados por una misma plataforma de financiación participativa (Boletín Oficial del Estado, 2015). Por otro lado, para poder crear una plataforma es necesario un capital social íntegramente desembolsado en efectivo de mínimo 60.000 euros. La plataforma debe también disponer de un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía equivalente que permita hacer frente a cualquier negligencia, con una cobertura mínima de 300.000 euros por reclamación de daños, y un total de 400.000 euros anuales para todas las reclamaciones (García, 2017).

6.2 Estados Unidos

El crowdfunding en Estados Unidos sigue una regulación muy similar a la española. El crowdfunding de donaciones también se rige con el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (*Gift Tax*). Sin embargo, generalmente, las cantidades que se aportan a las campañas de crowdfunding se encuentran por debajo del umbral en el que se debe pagar impuestos. En el caso del crowdfunding de recompensa, está el Impuesto sobre la Venta (*Sales Tax*) (Metrejean & McKay, 2015).

Como respuesta al problema del poco acceso al capital, el presidente Barack Obama aprobó la Ley Jumpstart Our Business Startups (JOBS) el 5 de abril de 2012, que regula el “crowdfunding financiero”. Como afirmó Obama, esta ley fue un punto de inflexión para las Pymes, las empresas de alto crecimiento y los emprendedores estadounidenses que desde ese momento iban a poder recaudar capital de manera más eficiente, con un menor coste, evitando muchos de los requisitos de registro de la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) y a través de internet. De esta forma, las empresas tienen la capacidad de expandirse más rápidamente y crear más empleo (VanRoekel, 2012).

Bajo esta ley, una empresa podrá recaudar hasta un millón de dólares en un período de doce meses. Los individuos que quieran aportar fondos tienen la limitación de que, durante el periodo de 12 meses, esta aportación no puede exceder la cifra más alta entre 2.000 dólares o el 5% de los ingresos anuales o de su patrimonio neto, siempre que los ingresos anuales sean inferiores a 100.000 dólares. En el caso de que sean superiores a 100.000 dólares, la limitación es del 10% de los ingresos anuales o del patrimonio neto (SEC, 2013).

La Ley JOBS también abarca otros requisitos como que la empresa debe especificar los planes de negocios públicamente, explicar cómo se utilizarán los fondos obtenidos, si recauda más de 500,000 dólares en el período de 12 meses debe ser auditada financieramente y otras reglas que intentan evitar el fraude y proteger a los inversores (SEC, 2013).

7. Opinión personal del desarrollo futuro del crowdfunding

Tras la primera campaña de crowdfunding realizada en 1997 junto con la creación de las plataformas líderes actuales Indiegogo y Kickstarter en 2008 y 2009, el crowdfunding ha ido creciendo y cobrando protagonismo de manera exponencial hasta el día de hoy. En mi opinión, así va a seguir ocurriendo en el medio y largo plazo. Cada vez van a ser más las pequeñas, medianas e incluso grandes empresas que van a decidir usar el crowdfunding, ya sea para conseguir financiación o como una herramienta de marketing. Además, el crowdfunding es una manera muy eficaz de mitigar el riesgo de lanzar un producto o servicio al mercado, dado que los propios clientes son los que pueden comprar por adelantado si realmente creen en ello.

Por otro lado, el crowdlending y el crowdfunding inmobiliario continuarán siendo oportunidades muy atractivas para los particulares que quieren obtener una rentabilidad de sus ahorros. Las expectativas futuras de que los tipos de interés van a continuar siendo bajos y muy inferiores a los que ofrece el crowdfunding impulsan a que un mayor número de individuos opten por usar este modo de inversión.

Cabe recalcar que es importante que los medios de comunicación informen a los ciudadanos de qué es el crowdfunding y las empresas mediante su uso hagan comprender a los ciudadanos de cómo funcionan las campañas. De esta forma, se extenderá el uso de crear campañas y de participar en ellas.

Como se ha expuesto anteriormente, el crowdfunding está implantado en mayor medida en Estados Unidos en comparación a España. La principal razón se debe a las diferencias entre la mentalidad estadounidense y española. Generalmente, los estadounidenses apoyan más el emprendimiento que es el pilar principal del crowdfunding. Por otro lado, el gobierno estadounidense no da tantas ayudas sociales a sus ciudadanos como en España. Esto hace que existan campañas de crowdfunding en EE.UU. donde, por ejemplo, se pide financiación para una operación médica. Los individuos sienten la necesidad de que deben apoyar estas causas y donan altas cantidades de dinero. En España, esto no sería normal ya que los ciudadanos no están acostumbrados. Sin embargo, poco a poco la

mentalidad española está cambiando y quiere apoyar en mayor medida a los emprendedores.

El número de plataformas continuará creciendo, aunque el dominio de pocas plataformas permanecerá estando presente. Con las redes sociales ha ocurrido un movimiento parecido, ya que pocas son las que han permanecido. En el caso del crowdfunding de recompensa, Kickstarter e Indiegogo apuntan a que perdurarán en el tiempo, gracias a que están abriendo ramas locales en decenas de países. Esto facilita a que si una persona quiere financiar una campaña, desde un principio pensará en acudir a estas plataformas porque contienen la mayor variedad de productos. No obstante, algunas plataformas españolas que cosechen mucho éxito conseguirán expandirse internacionalmente y volverse más globales. Todo apunta que Housers se va a convertir en una plataforma líder en el crowdfunding inmobiliario en Europa.

8. Conclusiones

El crowdfunding, que significa textualmente financiación en masa, consiste en financiar una extensa variedad de proyectos recibiendo contribuciones pequeñas de un gran número de personas a través de internet. Este mecanismo novedoso no necesita la intermediación de los agentes financieros tradicionales, dado que mediante el uso de plataformas especializadas se conectan directamente la oferta y la demanda de financiación.

El crowdfunding se extiende, por un lado, a autónomos, pymes y organizaciones que recaudan fondos para proyectos con o sin fin de lucro y, por el otro lado, se encuentran los individuos que proporcionan fondos para apoyar a los fundadores del proyecto, para comprar con antelación un producto o un servicio, para sacar rentabilidad a su dinero, entre otras motivaciones.

La primera vez que se usó el crowdfunding fue en 1997 por el grupo británico Marillion que recaudó 6.000 dólares para financiar su gira por Estados Unidos. No obstante, el crowdfunding comenzó a usarse con la creación en Estados Unidos de las dos plataformas más importantes actualmente llamadas Kickstarter e Indiegogo en 2008 y 2009. Estas plataformas fueron creadas durante el estallido de la grave crisis financiera mundial, en la que se manifestaron las grandes deficiencias que el proceso de intermediación financiera puede generar. Las pequeñas y medianas empresas (Pymes), que actúan como la columna vertebral en una economía, fueron las que más sufrieron con las estrictas condiciones y las mayores tasas de interés en la concesión de los créditos. El crowdfunding surgió como una fuente alternativa de financiación.

Cabe destacar que el crowdfunding aparte de ser una vía de financiación, también es usado como una forma de inversión, es decir, de sacar rentabilidad a tu dinero. Además, es muy usado como forma de validar un producto o servicio, reduciendo el riesgo de sacar al mercado un nuevo producto. Asimismo, el crowdfunding es una herramienta de marketing, dado que con la campaña del proyecto en la plataforma se puede obtener visibilidad y crear una red de clientes.

Se pueden distinguir cinco tipos de crowdfunding: de donación, recompensa, préstamo, inversión e inmobiliario. En el crowdfunding de donación, el individuo aporta fondos a proyectos que suelen ser solidarios sin esperar nada a cambio. El crowdfunding de recompensa busca la aportación económica a cambio de recibir un producto, un servicio o una experiencia. Respecto al crowdlending o crowdfunding de préstamos, individuos prestan dinero a particulares o empresas que posteriormente devolverán esa misma cantidad más un tipo de interés. El crowdfunding de inversión demanda financiación a particulares que a cambio reciben acciones o participaciones de la empresa financiada. Por último, el crowdfunding inmobiliario permite invertir en la financiación de compras de inmuebles, obteniendo una rentabilidad al capital desembolsado.

En cuanto a las diferencias del crowdfunding en España y en Estados Unidos, cabe destacar que en el país americano existe una mayor variedad de proyectos y se recaudan cuantías más elevadas. Asimismo, se han realizado un volumen de campañas muy superior en EE.UU. En cuanto a las mayores plataformas de crowdfunding de recompensa, Kickstarter en EE.UU. ha lanzado 360.000 campañas, mientras que en España Verkami ha lanzado 5.000. Además, hay que tener en cuenta que el crowdfunding tiene su origen en EE.UU. y que se realiza por internet, cuyo uso está más extendido entre la población estadounidense.

En España, cobra mucha importancia la mentalidad actual de los ciudadanos que, por lo general, no quieren que un proyecto sea únicamente financiado con recursos de otras personas. El público español quiere ver que el emprendedor arriesga económicamente al principio y por eso luego obtendrá una rentabilidad. Por el contrario, el público estadounidense fomenta en mayor medida la ayuda a los emprendedores. En el mundo anglosajón, la gente está más acostumbrada a defender sus ideas y plantear la búsqueda de colaboradores y compradores potenciales.

Además, ninguna campaña de crowdfunding de donación por recompensa a día de hoy ha sido publicada en una plataforma española, a diferencia de las americanas. Por otro lado, el crowdfunding inmobiliario se efectuó por primera vez en España en 2016, mientras que en EE.UU. ya se llevaba operando varios años atrás.

Julio Monsalve, Valentí Acconcia, Beatriz Sigüenza y Álvaro Caballo me aportaron su experiencia con el crowdfunding. Me explicaron por qué creen que el crowdfunding es la mejor forma para financiar un proyecto. Algunas de las razones fueron que el crowdfunding actúa como una campaña de marketing, sin gastarse específicamente dinero en ello, aumenta la visibilidad, crea una comunidad en las redes, fideliza a los clientes... Además, concluyeron con que la práctica del crowdfunding está más desarrollada en EE.UU. principalmente debido a su mentalidad.

Tanto en EE.UU. como en España, el uso del crowdfunding está creciendo exponencialmente. En términos globales, la recaudación por crowdfunding aumentó un 110% en 2015 respecto a 2014, alcanzando los 34.000 millones de dólares. EE.UU. recauda casi tres veces más que toda Europa junta. En 2016, en España se recaudó más que todos los años anteriores juntos desde 2010, logrando cerca de 114 millones de euros.

En cuanto a la regulación del crowdfunding, en Estados Unidos y en España, existen distintos tratamientos fiscales dependiendo del tipo de crowdfunding y la contraprestación que se ofrece.

En conclusión, se podría decir que antes el crowdfunding era un modelo de financiación que era conocido por pocas personas. En Estados Unidos actualmente ya es una fuente alternativa de financiación en la que millones de ciudadanos confían. En España, este movimiento se está realizando a un ritmo más lento. Sin embargo, cada vez está creciendo más la utilización del crowdfunding en España, gracias a todas las ventajas que ofrece. Se trata de una forma de financiarse rápida y ágil a coste muy bajo, alejada de los intermediarios financieros tradicionales y que además aporta una validación social.

Bibliografía

- 20 Minutos. (20 de Mayo de 2015). La plataforma de 'crowdfunding' Kickstarter comenzará a funcionar el 2 de junio en España. *20 Minutos*. Obtenido de <https://www.20minutos.es/noticia/2465961/0/kickstarter/crowdfunding/espana-2-junio/>
- Acconcia, V. (24 de Junio de 2015a). *Guía básica de crowdfunding #5: El crowdfunding de inversión*. Obtenido de <https://vanacco.com/guia-crowdfunding-inversion/>
- Acconcia, V. (2 de Julio de 2015b). *Guía básica de crowdfunding #6: El crowdfunding de préstamo*. Obtenido de <https://vanacco.com/guia-crowdfunding-prestamo/>
- Acconcia, V. (9 de Julio de 2015c). *Guía básica de crowdfunding #7: El crowdfunding de donación*. Obtenido de <https://vanacco.com/guia-crowdfunding-donacion/>
- Acconcia, V. (18 de Junio de 2015d). *Guía básica de crowdfunding #4: El crowdfunding de recompensa*. Obtenido de <https://vanacco.com/guia-crowdfunding-recompensa/>
- Acconcia, V. (6 de Abril de 2017). *Noticia de la semana: Facebook se suma al crowdfunding*. Obtenido de <https://vanacco.com/facebook/>
- Acconcia, V. (2018). *Guía básica de crowdfunding*. Obtenido de <https://vanacco.com/guia/>
- Allegreni, F. (2017). *Crowdfunding for Sustainable Entrepreneurship and Innovation*. Italy. doi:10.4018/978-1-5225-0568-6.ch011
- BBVA Research. (2013). *Economic Outlook United States*. Obtenido de https://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/1306_EEUUOutlook_2Q13_tcm348-392269.pdf
- BBVA Research. (2014). *Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital*. Economía Digital y Sistemas Financieros. Obtenido de <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf>
- BBVA Research. (18 de Mayo de 2015). *Regulando el crowdfunding financiero*. Obtenido de <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/regulando-el-crowdfunding-financiero/>
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schvienbacher, A. (9 de Julio de 2013). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 585-609. Obtenido de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578175
- Boletín Oficial del Estado. (28 de Abril de 2015). *Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial*. Obtenido de <http://www.boe.es/boe/dias/2015/04/28/pdfs/BOE-A-2015-4607.pdf>

- Bueno, A. (28 de Febrero de 2018). *Bankinter*. Obtenido de Previsión tipos de interés en la Eurozona para 2018 y 2019: <https://blog.bankinter.com/economia/-/noticia/2016/8/31/prevision-tipos-interes-europa>
- Cinco Días*. (5 de Febrero de 2015). Obtenido de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2015/02/03/emprendedores/1422974427_785291.html
- CNMV. (2018). *Plataformas de financiación participativa*. Recuperado el 30 de Marzo de 2018, de <https://www.cnmv.es/portal/consultas/Plataforma/Financiacion-Participativa-Listado.aspx>
- Del Olmo, S. (18 de Marzo de 2018). El 'crowdfunding', ahora también inmobiliario. *El Mundo*. Obtenido de <http://www.elmundo.es/economia/vivienda/2018/03/16/5aaacb16ca4741d61a8b463f.html>
- El Confidencial Digital. (2 de Febrero de 2018). *Por qué deberíamos unirnos al 'crowdfunding' inmobiliario*. Obtenido de https://www.elconfidencialdigital.com/la_buena_vida/negocio/deberiamos-unirnos-crowdfunding-inmobiliario_0_3087291242.html
- Fundable. (s.f.). Recuperado el 30 de Marzo de 2018, de <https://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding>
- Fung, M. (Febrero de 2009). *ScienceDirect*. Obtenido de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560608001150>
- García, J. G. (1 de Junio de 2017). España, un país en vías de desarrollo (para el 'crowdfunding'). *El País*. Obtenido de https://retina.elpais.com/retina/2017/05/29/innovacion/1496060099_514656.html
- Glickman, D. (18 de Abril de 2016). *Equity-Based Crowdfunding: The New Kid on the Block*. Obtenido de https://www.huffingtonpost.com/david-glickman/equitybased-crowdfunding-_b_9694588.html
- Hasbro. (18 de Febrero de 2018). *Twitter*. Obtenido de https://twitter.com/HasbroNews/status/965391409154068480?ref_src=twsrc%5Etfw&ref_url=https%3A%2F%2Fexpansion.mx%2Ftendencias%2F2018%2F02%2F22%2Fhasbro-lanza-crowdfunding-para-crear-juguetes-de-star-wars&tfw_site=expansionmx
- Housers*. (s.f.). Recuperado el Marzo de 2018, de <https://www.housers.com/es/>
- Housers*. (6 de Marzo de 2017). *¿Cuánto tengo que ahorrar cada mes para mi futuro?* Obtenido de <http://blog.housers.es/invertir-ahorros-con-rentabilidad/>

- Housers. (12 de Junio de 2017). *Oportunidades de inversión en Housers. Explicación de los riesgos*. Obtenido de <https://www.housers.com/es/blog/explicacion-oportunidades-de-inversion/>
- Indiegogo. (s.f.). *Choose the crowdfunding partner that's with you at every step*. Obtenido de https://entrepreneur.indiegogo.com/how-it-works/indiegogo-vs-kickstarter/?utm_campaign=iggvks&utm_content=footer&utm_medium=footer&utm_source=igg
- Ippolito, I. (7 de Junio de 2015). *What is crowd real estate investing?* Obtenido de The Real-Estate Crowdfunding Review: <https://www.therealestatecrowdfundingreview.com/what-is-crowd-real-estate-investing>
- Jopson, B. (11 de Enero de 2018). *Why are so many Americans crowdfunding their healthcare?* *Financial Times*. Obtenido de <https://www.ft.com/content/b99a81be-f591-11e7-88f7-5465a6ce1a00>
- Kickstarter. (2018). *Estadísticas*. Recuperado el 18 de Marzo de 2018, de <https://www.kickstarter.com/help/stats>
- Levine, R. (2005). *BerkeleyHaas*. doi:10.1016/S1574-0684(05)01012-9
- Martínez, P., & Alarcos, A. P. (7 de Octubre de 2016). *Pros y contras del crowdfunding inmobiliario: lo que debes saber antes de invertir en ladrillo por internet*. Obtenido de Idealista News: <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2016/10/07/743832-pros-y-contras-del-crowdfunding-inmobiliario-todo-lo-que-debes-saber-antes-de>
- Massolution. (2016). *2015CF Crowdfunding Industry Report*. Recuperado el 6 de Marzo de 2018, de http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product_id=54
- Metrejean, C. T., & McKay, B. A. (1 de Octubre de 2015). *Crowdfunding and income taxes*. *Journal of Accountancy*. Obtenido de <https://www.journalofaccountancy.com/issues/2015/oct/crowdfunding-and-income-taxes.html>
- Mollick, E. (Enero de 2014). *The dynamics of crowdfunding: An explanatory study*. *Journal of Business Venturing*, 1-16. Obtenido de https://ac.els-cdn.com/S088390261300058X/1-s2.0-S088390261300058X-main.pdf?_tid=9b097201-8d42-400c-b57f-6a2966b7ac3f&acdnat=1522768412_50fc33aeba83b46bde800fe2905c9cc9
- Mount, I. (24 de Julio de 2015). *Can crowdfunding stabilize Spain's real estate market?* *Fortune*. Obtenido de <http://www.fortune.com/2015/07/24/crowdfunding-spain-real-estate/>

- OECD. (21 de Abril de 2017). *OECD.org*. Obtenido de <http://www.oecd.org/cfe/smes/presentation-of-the-2017-oecd-sme-finance-scoreboard.htm>
- Omaze. (s.f.). Obtenido de <https://www.omaze.com/how-it-works>
- Pew Research Center. (19 de Mayo de 2016). *Collaborative: Crowdfunding platforms*. (P. R. Center, Productor) Recuperado el 5 de Marzo de 2018, de <http://www.pewinternet.org/2016/05/19/collaborative-crowdfunding-platforms/>
- Preston, J. (20 de Octubre de 2014). *How Marillion pioneered crowdfunding in music*. Obtenido de <https://www.virgin.com/music/how-marillion-pioneered-crowdfunding-music>
- Prizeo. (2018). *Win a Beautiful Day in Montreal with U2*. Obtenido de <https://www.prizeo.com/campaigns/U2/beautiful-day>
- Prodigy Network. (2016). *The Assemblage Park Avenue South*. Obtenido de <http://www.quotta.co/wp-content/uploads/2016/09/The-Assemblage-Park-Avenue-South-ES.pdf>
- Projeggt. (s.f.). *Diez cosas que debes conocer sobre Projeggt*. Obtenido de <http://www.projeggt.com/what-is-projeggt/>
- Ramos, J., González, B., Llorca, R., Mayor, L., & Porcel, R. (28 de Mayo de 2013). *Micro Financiación Colectiva (Crowd-funding): un nuevo instrumento económico para el crecimiento económico y el empleo*. Obtenido de http://www.catalunyaeuropa.net/img/pdf/Paper_CF_Ateneu.pdf
- Rankia. (22 de Febrero de 2018). *¿Qué es el crowdfunding inmobiliario y cómo funciona?* Recuperado el 28 de Febreo de 2018, de <https://www.rankia.com/blog/crowdfunding-crowdlending/3813908-que-crowdfunding-inmobiliario-como-funciona>
- Real Academia Española*. (s.f.). Recuperado el 17 de Enero de 2018, de <http://dle.rae.es/srv/search?m=30&w=financiar>
- Roberts Space Industries*. (2018). Obtenido de <https://robertsspaceindustries.com/funding-goals>
- Roig, J., & Soriano, J. M. (2015). Crowdfunding de préstamos para PyMEs en España: Un análisis empírico. *Estudio de Economía Aplicada*, 301-318. Obtenido de <https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2117/26049/33112.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Sacristán, L. (2016). *Bolsamanía*. Recuperado el 2 de Febrero de 2018, de <http://www.bolsamania.com/noticias/economia/el-boom-del-crowdfunding-en-espana-plantea-un-nuevo-desafio-para-la-banca--1663898.html>

- SEC. (23 de Octubre de 2013). *SEC Issues Proposal on Crowdfunding*. Obtenido de <https://www.sec.gov/news/press-release/2013-227>
- Star Citizen Wiki* . (2018). Obtenido de http://starcitizen.wikia.com/wiki/Crowdfunding_Campaign
- Statista. (2018). Obtenido de Number of successfully funded projects on Kickstarter as of January 2018, by amount of money raised (in U.S. dollars): <https://www.statista.com/statistics/235397/distribution-of-kickstarter-funds-raised-by-successful-projects/>
- Steinberg, S. (29 de Septiembre de 2017). RoboCop statue to debut in Detroit spring 2018. *The Detroit News*. Obtenido de <https://www.detroitnews.com/story/news/local/detroit-city/2017/09/29/robocop-statue-debut-detroit-spring/106132876/>
- The Crowd Angel. (2018). *Preguntas frecuentes*. Obtenido de <https://www.thecrowdangel.com/index/faq>
- The Economist. (10 de Mayo de 2014). We try harder. *The Economist*. Obtenido de <https://www.economist.com/news/special-report/21601625-without-banks-baggage-shadow-banks-find-it-easier-oblige-customers-we-try-harder>
- Trecet, J. (16 de Enero de 2018). *El Impuesto de Sucesiones y Donaciones*. Obtenido de Bolsamanía: <http://www.bolsamania.com/declaracion-impuestos-renta/el-impuesto-de-sucesiones-y-donaciones/>
- University of Cambridge. (2016). *Expanding Horizons, The 3rd European Alternative Finance Industry Report*. Cambridge: Cambridge Centre for Alternative Finance. Obtenido de https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf
- Universo Crowdfunding. (2017). *Informe anual del crowdfunding en España 2016*.
- VanRoekel, S. (5 de Abril de 2012). *Obama White House*. Obtenido de The JOBS Act: Encouraging Startups, Supporting Small Businesses: <https://obamawhitehouse.archives.gov/blog/2012/04/05/jobs-act-encouraging-startups-supporting-small-businesses>
- Verkami. (s.f.). Recuperado el 30 de Marzo de 2018, de <https://www.verkami.com/starting>
- Verkami. (s.f.). *Lonxe: Nuevo vino de finca de la Bodega Eloi Lorenzo* . Recuperado el 12 de Febrero de 2018, de <https://www.verkami.com/projects/14615-lonxe-nuevo-vino-de-finca-de-la-bodega-eloi-lorenzo>
- Vicente, D. (14 de Abril de 2017). *Bolsamanía*. Obtenido de <http://www.bolsamania.com/noticias/tecnologia/facebook-abre-el-crowdfunding-para-todos-sera-mas-facil-que-haya-mas-casos-nadia-o-paco-sanz--2618696.html>

Wang, J. (28 de Marzo de 2018). *Is Crowdfunding Real Estate Investing Worth It?* Obtenido de Wallet Hacks: <https://wallethacks.com/best-crowdfunding-real-estate-investing-sites/>

Wikipedia. (2018). *Kickstarter*. Recuperado el 4 de Marzo de 2018, de <https://en.wikipedia.org/wiki/Kickstarter>

Wing Kosner, A. (19 de Abril de 2012). Who Needs Venture Capital? Pebble Smart Watch Raises Over \$5 Million on Kickstarter. *Forbes*. Obtenido de <https://www.forbes.com/forbes/welcome/?toURL=https://www.forbes.com/sites/antonykosner/2012/04/19/who-needs-venture-capital-pebble-smart-watch-raises-over-5-million-on-kickstarter/&refURL=&referrer=#753e81995f6f>