



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES

CROWDFUNDING COMO MÉTODO DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVO PARA LAS PYMES

Autor: Candela López Martí
Director: Rosa María Martínez Cal

MADRID | Junio 2021

Resumen

El crowdfunding es un método de financiación no bancaria que se caracteriza por la formación de un universo de potenciales inversores que serán los encargados de financiar un proyecto en concreto. Surge en el año 1997, sin embargo, tuvo su auge a nivel mundial a raíz de la crisis financiera y económica de 2008, donde las pequeñas y medianas empresas se vieron gravemente afectadas a la hora de sacar adelante sus proyectos.

Esta investigación para presentar el crowdfunding, introducirá de manera breve y sencilla la situación actual de las PYMES en España y las alternativas de financiación no bancaria. A continuación, la definición de crowdfunding, historia y evolución y sus distintas modalidades. Además, serán analizadas las cifras que presenta el Universo Crowdfunding sobre su actuación a lo largo del año 2019 en España. Por otro lado, aquellos factores que influyen en el éxito de las campañas y los potenciales riesgos que pueden llegar a asumir los emprendedores. Por último, serán presentados diferentes argumentos sobre lo que significa conseguir el éxito en términos de pequeñas y medianas empresas.

A través de esta investigación podremos confirmar que el crowdfunding es un método de financiación con un considerable potencial de crecimiento ya que se encuentra directamente relacionado con la tecnología, donde internet actúa como principal intermediario entre el equipo creador de un proyecto y los inversores.

Palabras Clave: Crowdfunding, financiación, donación, recompensa, inversión, plataforma

Abstract

Crowdfunding is a non-bank financing method which is noted by building up a universe of potential investors who will be responsible for financing specific projects. It appeared for the first time in 1997, however, it boomed worldwide during the wake of the financial and economic crisis of 2008, where small and medium-sized businesses were severely affected when it came to carrying out their projects.

In order to present crowdfunding, this research will briefly and simply present the actual situation of SMEs in Spain and different non-bank financing alternatives. Followed by the crowdfunding definition, its history and evolution and different modalities. Moreover, both the success influential factors that of crowdfunding campaigns and the potential risks that entrepreneurs may assume. In addition, the figures presented by the Crowdfunding Universe on its performance throughout 2019 in Spain will be analysed. Finally, different arguments will be presented on what it means to achieve success in terms of small and medium-sized enterprises.

Throughout this research we will be able to assure that crowdfunding is a method of financing with a considerable potential growth as it is directly related to technology, where internet acts as the main intermediary between the main team of the project and potential investors.

Key words: Crowdfunding, project, financing method, donation, reward, equity, platform

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	6
1.1 JUSTIFICACIÓN DEL INTERÉS DEL TEMA	6
1.2 OBJETIVOS	6
1.3 METODOLOGÍA	7
2. CONTEXTO ACTUAL	8
2.1 SITUACIÓN ACTUAL DE LAS PYMES EN ESPAÑA	8
2.1. ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN NO BANCARIA	9
<i>a. FFF</i>	<i>10</i>
<i>b. Business Angels</i>	<i>11</i>
<i>c. Venture Capital</i>	<i>12</i>
<i>d. Crowdfunding</i>	<i>13</i>
2.2. ¿QUÉ ES EL CROWDFUNDING?	13
3. HISTORIA Y EVOLUCIÓN DEL CROWDFUNDING	14
4. MODALIDADES DEL CROWDFUNDING	17
4.1 CROWDFUNDING DE RECOMPENSA	18
4.2 CROWDFUNDING DE PRÉSTAMOS O CROWDLENDING	19
4.3 CROWDFUNDING DE DONACIÓN	20
4.4 CROWDFUNDING DE INVERSIÓN O EQUITY CROWDFUNDING:	21
4.5 CROWDFUNDING INMOBILIARIO:	22
5. LA FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA EN ESPAÑA	23
6. FACTORES DE ÉXITO	31

7. INDICADORES DE ÉXITO	35
8. POTENCIALES RIESGOS DEL CROWDFUNDING	37
9. DESCRIPCIÓN DEL ÉXITO EMPRESARIAL	39
10. CONCLUSIONES	40
11. BIBLIOGRAFÍA	44

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Justificación del interés del tema

La elección de este tema como proyecto de investigación viene justificada debido a que el crowdfunding se conoce como método de financiación novedoso y con gran potencial de crecimiento.

Desde que estalló la crisis financiera y económica en 2008, muchas PYMES se vieron afectadas y como recurso, acudieron al crowdfunding, dando lugar a su desarrollo en España. Se trata de una alternativa de financiación todavía desconocida por gran parte de la población española. Sin embargo, es de fácil acceso y permite la financiación de aquellos proyectos que nunca serían aceptados por la banca tradicional. Además, debido a la situación tecnológica actual, el crowdfunding funciona a través de internet como intermediario entre los inversores y los creadores del proyecto financiado, permitiendo de esta manera que la financiación evolucione de forma equivalente a las tecnologías.

El presente trabajo pretende recoger aquellos aspectos más relevantes del crowdfunding como método de financiación alternativa, además de una interpretación de las cifras y su impacto en España. Sobre todo, servirá como una opción más de recaudación para aquellas empresas que buscan obtener financiación para un proyecto.

Además, es cierto que se trata de un método de financiación completamente desarrollado en Estados Unidos, por lo que se puede deducir que nuestro país seguirá el mismo camino y su influencia será cada vez mayor.

1.2 Objetivos

El presente proyecto de investigación tiene como propósito principal determinar el crowdfunding como alternativa de financiación no bancaria efectiva. Es decir, se plantea la siguiente pregunta: ¿Es el crowdfunding una alternativa a la financiación bancaria? La hipótesis que da respuesta a esta cuestión es que “sí”, ya que presenta una multitud de ventajas tanto a los inversores como a los equipos creadores de proyectos financiados o emprendedores (empresas).

Además, se centra sobre todo en la financiación de las PYMES, por lo que surge una nueva cuestión: ¿Es éste método de financiación una alternativa efectiva de cara a las PYMES?

Por otro lado, en cuanto a los objetivos secundarios, se pretende descubrir el potencial crecimiento futuro que presenta esta vía de financiación no bancaria a lo largo de su desarrollo en España. Además, a través del proyecto se conseguirá diferenciar de forma correcta las diferentes modalidades y alternativas de financiación que presenta la financiación participativa.

Con relación a las PYMES, se descubrirá, que, en periodos de recesión, es importante protegerlas económicamente. Por ello, se determinará como el crowdfunding actúa como método de financiación rápido y eficaz, siempre y cuando las empresas tengan en cuenta sus riesgos y factores de éxito a la hora de lanzar cualquier campaña de recaudación de dinero, sea el motivo que sea.

Por ello, el objetivo principal que tiene la investigación es determinar a partir de la evolución, cifras y contexto actual en España, si el crowdfunding es realmente un método de financiación adecuado para las PYMES, analizando la realidad de esta alternativa de inversión y desarrollando evidencias que defiendan este novedoso sistema de financiación que complementa los recursos y capacidades tradicionales.

1.3 Metodología

El presente trabajo persigue un método descriptivo, deductivo y cualitativo. Se trata de buscar y conducir una investigación exhaustiva del tema, de la información disponible desde sus inicios hasta la actualidad, utilizando como referencia múltiples documentos y fuentes de que conducen a las conclusiones finales del trabajo.

Como consecuencia, el proyecto se encuentra estructurado de forma que, en primer lugar, se realiza una revisión del contexto teórico actual del tema. Para ello, son presentados tanto la situación actual de las PYMES en España como los diferentes métodos de financiación no tradicional. Se señalan las características y diferencias de aquellos más relevantes para introducir el crowdfunding. Seguidamente, se estudia en profundidad el crowdfunding como método de financiación alternativa: definición, evolución e historia y las diferentes modalidades que lo conforman.

En segundo lugar, y con el objetivo de defender la postura de que el crowdfunding es una alternativa de financiación a la financiación tradicional, se exponen y analizan las cifras e impacto que ha tenido en España a lo largo del año 2019. Para ello, se basa esta sección en el último informe anual actual presentado por el “*Universo Crowdfunding*”. Además, se valora y estudia el significado de éxito a través de un estudio realizado a lo largo del libro “*The Rules of Success*” de Karsten Drath.

En términos de campaña, se estudian también, los factores de éxito esenciales en cada una de las campañas y los potenciales riesgos que asumen los emprendedores a la hora de acudir a este método de financiación no bancario.

Para finalizar, una vez se explica y analiza el tema en cuestión y todas sus características y modalidades a través de una revisión de la literatura, el proyecto concluye dando respuesta a los objetivos planteados a lo largo de la primera parte del proyecto.

2. CONTEXTO ACTUAL

2.1 Situación actual de las PYMES en España

El Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión (2014) define “empresa” de la siguiente manera: “Se considerará empresa toda entidad, independientemente de su forma jurídica, que ejerza una actividad económica. En particular, se considerarán empresas las entidades que ejerzan una actividad artesanal u otras actividades a título individual o familiar, así como las sociedades de personas y las asociaciones que ejerzan una actividad económica de forma regular” (BOE, 2014).

Además, menciona que las pequeñas y medianas empresas (PYMES) son aquellas empresas formadas por menos de 250 empleados, donde el volumen de negocios anual no debe superar los 50 millones de euros o cuyo balance anual no sobrepasa los 10 millones de euros (BOE, 2014).

De acuerdo con los datos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2021), en España, el día 1 de enero de 2020, existían 3.404.428 empresas, de las cuales casi el 100% (3.399.602) son PYMES (Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2021). Es evidente entonces, que las PYMES presentan un papel de gran importancia dentro de la economía española. Como consecuencia, realizan grandes

aportaciones a la sociedad en términos de empleabilidad ya que “dos de cada tres empleos del sector empresarial son generados por las PYMES y generan más de la mitad del empleo empresarial total” (Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2021). Además, éstas presentan numerosas ventajas frente a las grandes empresas: producción más flexible, facilidades de adaptación a cambios de mercado y de especialización, conocimiento profundo del mercado, etc (Molera, 2019).

Por un lado, en relación con el análisis por sectores de las PYMES, se observa que la mayor concentración forma parte del sector de servicios con un 70% aproximadamente, y un 23% en el de comercio.

Por otro lado, en cuanto al volumen de ingresos de las PYMES en el año 2019, se puede afirmar que los beneficios no son equivalentes a la importancia que tienen estas empresas en España, siendo estos considerablemente bajos. La investigación revela que casi el 98% de las empresas españolas, siendo la mayor parte PYMES, presentan un volumen de ingresos menor a 2 millones de euros (Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2021). De cara al crecimiento de este tipo de empresas, estas cifras y resultados anuales presentan grandes barreras.

Por tanto, es importante tener en cuenta que, dentro de la situación actual española, las PYMES desempeñan un papel de gran importancia. Ciertamente es que, además, en periodos de crisis son las empresas más afectadas, por lo que el impacto que tienen sobre la economía en periodos de recesión económica es muy considerable.

2.1. Alternativas de financiación no bancaria

La financiación alternativa o también denominada financiación no bancaria, es toda aquella financiación ajena a cualquier circuito bancario tradicional. Se trata de una alternativa de financiación que se encuentra en continuo crecimiento, cada vez más enfocada sobre todo al desarrollo y creación de pequeñas y medianas empresas (PYMES). Estas empresas se apoyan en esta alternativa de financiación mayoritariamente en los inicios del proyecto empresarial. Posteriormente se ha convertido en una posibilidad de financiación factible a lo largo de todas las etapas del ciclo de vida de la empresa. “Estas fuentes de financiación no deben entenderse necesariamente como competidoras entre ellas, sino más bien como complementarias” (Martínez-Pina García, 2019).

Si bien es cierto que estas alternativas de financiación forman parte de la economía desde hace muchos años, sin embargo, en España tienen su auge a partir de la crisis económica y financiera de 2008. Hasta entonces, los bancos han sido siempre la mayor y más relevante entidad financiera. Esta recesión económica provocó entonces la disminución del porcentaje de los activos totales del sistema español por parte de los bancos debido a “efectos contractivos sobre el saldo vivo de crédito derivado del intenso proceso de reestructuración del sistema financiero en 2012” (Martínez-Pina García, 2019).

Este tipo de financiación se caracteriza principalmente por la facilidad y rapidez que supone a la hora de solicitar y obtener capital. Por otro lado, se trata de una alternativa que permite romper con la financiación tradicional, al exigir unos requisitos y condiciones de acceso mucho más fáciles de alcanzar que los requeridos por los créditos bancarios. Además, el interés se encuentra ligado a la marcha de la empresa y posee unos amplios periodos de amortización y carencia, permitiendo que la devolución del crédito pueda extenderse hasta los 10 años desde el inicio de la inversión (BBVA, 2021)

a. FFF

Las 3Fs, o también conocidas como *Family, Friends and Fools*, en español, familia, amigos y personas cercanas al emprendedor que forman parte de su ámbito principal. Las 3Fs son, por tanto, el primer recurso que utilizan los emprendedores a la hora de sacar adelante un proyecto o idea. Siendo parte del núcleo más cercado del emprendedor, resulta más accesible dar a conocer el proyecto para lograr que se conviertan en los primeros inversores del propósito.

Como se ha mencionado anteriormente, esta clase de inversores intervienen en el inicio de vida de una empresa, y en muchas de las ocasiones, comienzan a formar parte del proyecto cuando solamente es una idea. Además, por lo general, existe una mayor flexibilidad en términos de intereses y periodos de devolución de la cantidad prestada. Sin embargo, se trata de un colectivo de inversores que invierten cantidades pequeñas y suficientes solo para que la empresa inicie su andadura. De esta manera, como emprendedor, es una opción rápida, menos compleja y flexible de arrancar y encaminar un proyecto que acudir a entidades especializadas en financiación externa (Argudo, 2017).

Por otro lado, es importante tener en cuenta que, en muchas de las ocasiones, este tipo de financiación no resulta tan atractiva ya que, al estar involucrando a personas cercanas a tu proyecto, puede ser que tomen la iniciativa de tomar sus propias decisiones, pretendiendo o llegando incluso a exigir formar parte del futuro proyecto (Gregson, 2014), provocando enfrentamientos y conflictos personales en el ámbito profesional. Además, la falta de profesionalidad y experiencia por parte de este colectivo tiene muchos riesgos a la hora de iniciar el lanzamiento de una idea, a pesar de que como se ha mencionado anteriormente, sea el público objetivo del momento más accesible para captar.

b. Business Angels

Se denomina *Business Angel* a aquella persona que posee un alto patrimonio, y que invierte su propio dinero directamente en una empresa no cotizada, donde no existe ninguna conexión de carácter familiar y que, una vez realizada la inversión, como norma general, toma una participación de la empresa bien como asesor o como miembro del consejo de administración (Mason and Harrison, 2008).

Además, una de las principales características de esta clase de inversores es que, en España, un gran porcentaje de los inversores poseen una considerable y previa experiencia en esta actividad: tres cuartas partes de los inversores españoles cuentan con al menos tres años de experiencia y el 32% acumulan más de ocho años (AEBAN, 2020). Igualmente, se trata de inversores que además de buscar esa rentabilidad que puede llegar a proporcionarles la inversión, persiguen otro tipo de incentivos de carácter emocional (Hoyos Iruarrizaga y Saiz Santos, 2014).

A pesar de que este tipo de inversores pueden invertir en cualquier etapa del desarrollo de una empresa, los *business angels* se centran en apoyar a aquellos emprendedores que se sitúan en las fases iniciales del ciclo de vida de la empresa: las startups (fase semilla y arranque) (AEBAN, 2021), etapas clave donde el objetivo principal es obtener la validación por parte del público objetivo del negocio para poder comenzar a crecer como empresa (Innova, 2018).

Los *business angels* surgen para atender las necesidades de inversión y cubrir esa “brecha financiera” por parte de las startups en sus inicios, aportando entre 100.000 € y 2.000.000 €. Se encuentran, por tanto, a mitad de camino entre las 3Fs y el Capital Riesgo (*Venture Capital*: por un lado, las 3Fs carecen de ese nivel de capital a la hora de invertir en una startup, mientras que por el otro, los *Venture Capital* cada vez incrementan más la cantidad mínima de inversión (Hoyos Iruarrizaga and Saiz Santos, 2014).

c. Venture Capital

En términos generales, el Capital Riesgo o *Venture Capital* (VC) es un método de financiación que se relaciona directamente con startups tecnológicas, aunque no todas las empresas financiadas con VC forman parte de este sector (Kupor, 2020).

Se trata de un intermediador financiero que recoge el capital de los inversores y posteriormente, lo invierte directamente en empresas privadas que se encuentran en las fases de crecimiento más tempranas del ciclo de vida de una empresa.

En este momento, el producto ya ha sido lanzado al mercado y la empresa cuenta con un pequeño porcentaje de usuarios. Por ello, necesita una inyección de capital para impulsar su negocio. Es en este momento es cuando entran los VC.

A diferencia de los *business angels*, donde los inversores, son inversores privados que aportan capital propio, los fondos de VC son activos alternativos, liderados por un gestor, donde los inversores inyectan dinero que llega directamente a las compañías. Como consecuencia, se trata de una inversión más compleja que la tradicional, ya que “el gestor de este fondo de capital riesgo debe de justificar cada actuación ante el resto de los inversores a través del estudio de cada compañía (*due diligence*) y demostrar por qué posee un elevado potencial de crecimiento” (Dozen Investments , 2020).

Además, el riesgo que tienen estas compañías generalmente es elevado, debido a la incertidumbre del proyecto (Metrick y Yasuda, 2007), ya que, por un lado, las rentabilidades futuras que se buscan son altas, y por otro, la empresa no cuenta con un historial de transacciones y flujos de caja previos debido a su temprana etapa en el ciclo de vida (Innova, 2018).

El modelo de negocio de los fondos de *Venture Capital* consiste en invertir una cantidad específica de dinero en diferentes empresas con la finalidad y objetivo de conseguir una cartera diversificada, consiguiendo de esta manera diversificar los riesgos y esperar que alguna de las empresas ofrezca altas rentabilidades, bien a través de la desinversión y la venta parcial de compañías o con su salida a bolsa (Novoa, 2013).

d. Crowdfunding

2.2. ¿Qué es el Crowdfunding?

Tal y como se recoge en “*The Crowdfunding Bible*” (Steinberg, DeMaria y Kimmich, 2012), el crowdfunding es una alternativa de financiación donde se solicitan donaciones a un público. Éstas proporcionan capital inicial para sacar adelante nuevas empresas. A través de este método de financiación, los emprendedores y propietarios de pequeñas y medianas empresas prescindirán de *business angels* y *venture capital*, publicando y presentando la idea del proyecto a través de internet para conseguir inyecciones de capital (Steinberg, DeMaria y Kimmich, 2012).

La revolución digital junto con las redes sociales ha conseguido que las plataformas de crowdfunding actúen como intermediarios ente los emprendedores y los potenciales inversores. Como consecuencia, se han conseguido nuevas oportunidades de financiación para desarrollar una idea o lanzar un proyecto hasta incluso, financiar proyectos de alto riesgo en empresas emprendedoras ya existentes (Belleflamme, Lambert y Schwienbacher, 2014).

Este fenómeno surge como alternativa de financiación en países donde se carece de capital suficiente para financiar proyectos que se encuentran en las primeras fases de su ciclo de vida como y donde no entran por ejemplo los *family friends and fools* o *business angels*. Surge entonces para conseguir y permitir que personas que carecen de una previa experiencia, puedan apostar por proyectos innovadores (Cumming and Hornuf, 2018).

Una importante ventaja que presenta el crowdfunding a los inversores es que no existe una cantidad mínima a la hora de invertir y querer formar parte del futuro proyecto, es decir, ofrece muchas facilidades a aquellos que no quieren o no pueden realizar una gran

inversión y que quizás, a través de los métodos de financiación tradicionales no habrían tenido la oportunidad de invertir.

Por otro lado, el equipo creador cuenta con la oportunidad de experimentar y conocer cual va a ser el público objetivo del proyecto, ya que las propias plataformas de crowdfunding permiten conocer los perfiles de aquellas personas que invierten en cada campaña. Del mismo modo, a través de este tipo de plataformas se crea una relación entre las empresas que lanzan el proyecto y los inversores, ya que, por lo general, los emprendedores comparten la evolución de la idea a lo largo de sus diferentes etapas de crecimiento, haciendo partícipes de la empresa a todos aquellos que han hecho posible su progresión y evolución inyectando capital.

Esta alternativa de financiación será desarrollada y explicada en profundidad a lo largo del presente trabajo.

Tabla 1: Tabla comparativa de las distintas modalidades de financiación no bancaria

	MÉTODOS DE FINANCIACIÓN NO BANCARIA			
	FFF	Business Angels	Venture Capital	Crowdfunding
Tipo de inversor	Entorno cercano al emprendedor sin necesidad de experiencia previa	Inversores interesados en participar en el proyecto. Previa experiencia inversora	Gestores activos alternativos	Cualquier miembro de la comunidad interesada en el proyecto
Fase del ciclo de vida del proyecto	Fase inicial (semilla)	Cualquier fase del proyecto	Fase expansión/crecimiento (startups)	Fase inicial/expansión/crecimiento
Cantidad mínima de inversión	No existe cantidad mínima de inversión	Normalmente entre los 100.000€ - 2.000.000€	Normalmente > 2.000.000€	Depende de la campaña. Normalmente no existe cantidad mínima de inversión

Fuente: Elaboración propia

3. HISTORIA Y EVOLUCIÓN DEL CROWDFUNDING

El crowdfunding nace en el año 1997, cuando la banda de rock británica Marillion, hace un llamamiento vía online a todos sus fans y seguidores con el objetivo de conseguir donaciones para lograr financiar su gira por Estados Unidos. Llegaron a conseguir hasta 60.000\$ (Hemer, 2011). El verdadero origen de la palabra es anglosajón, donde *crowd* quiere decir multitud (en este caso de personas) y *funding* (financiación), es decir, se trata de la participación de un conjunto de personas que creen y confían en un proyecto común,

y por ello, deciden sacarlo adelante a través de la financiación colectiva. (Reason Why, 2015)

Se trata de un método y alternativa de financiación que, sin duda, ha tenido su desarrollo y crecimiento debido a la aparición de internet. Eva Gallardo-Gallardo (2015), en su libro “¿Qué es y cómo gestionar el crowdfunding?” define el término como un “sistema de financiación colectiva mediante el cual muchos proyectos pueden ser reales gracias a las aportaciones que realizan inversores particulares, destacando el importantísimo papel que juega internet y las redes sociales, que constituyen la base del funcionamiento de las diversas plataformas que operan en nuestro país” (Gallardo-Gallardo, Torreguitart Mirada y Torres Tomàs, 2015).

Como se ha mencionado anteriormente, es en 1997 cuando este término se da a conocer internacionalmente como concepto. Sin embargo, ya venía existiendo muchos años atrás: Mozart y Beethoven, en su época, consiguieron financiar muchos de sus conciertos a través de las suscripciones anticipadas por parte del público interesado en su obra. De la misma manera, la Estatua de la Libertad fue construida y financiada gracias a las donaciones por parte de los estadounidenses y franceses (Hemer, 2011).

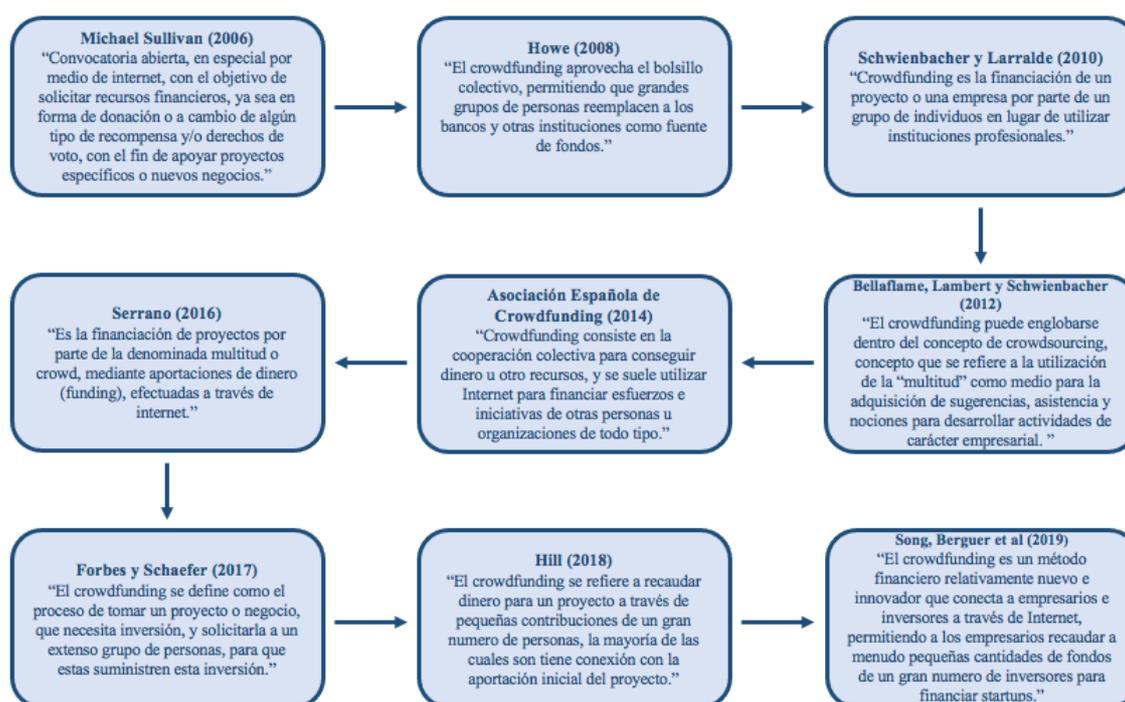
Con el tiempo, el crowdfunding está consiguiendo convertirse en una alternativa de financiación que no sólo sustituye a las fuentes de capital tradicionales, como los préstamos y créditos bancarios, si no que, además, puede llegar a sustituir métodos de financiación no bancarios como son los *business angels* o *el venture capital*. La financiación participativa ofrece a los emprendedores la oportunidad de levantar capital sin necesidad de realizar grandes esfuerzos económicos, y, además, ofreciendo facilidades a lo largo del proceso de publicación (Hemer, 2011).

Actualmente, las empresas y entidades financieras, en términos de financiación, se encuentran en continuo cambio y transformación debido al gran dinamismo que presenta la actividad tecnológica. Internet y las plataformas online, son utilizadas como herramientas de trabajo y están sujetas a una constante actualización. Además, la aparición de este tipo de financiación tuvo su auge debido a la crisis económica y financiera de 2008, que afectó sobre todo a las PYMES y a proyectos de carácter emprendedor, que tuvieron grandes dificultades a la hora de conseguir recursos y capital

que financiarán su actividad y desarrollo económico (López Molero, Hernández Gómez y Briones Peñalver, 2020).

En estos momentos nos encontramos en un periodo de crisis mundial como consecuencia del COVID-19. A pesar de que es demasiado pronto para medir y considerar las consecuencias tanto económicas, financieras como sociales que ha provocado esta pandemia global, se puede afirmar que la financiación a través de plataformas de crowdfunding se ha visto impulsada de manera significativa. Muestra de ello ha sido la evolución que han tenido proyectos de carácter social que, en muchas ocasiones, son objeto de este tipo de financiación: debido a la situación de emergencia sanitaria que tuvo lugar a lo largo del primer semestre de 2020, el crowdfunding resultó primordial para ayudar a aquellos colectivos que se encontraban más afectados en ese momento (López Molero, Hernández Gómez y Briones Peñalver, 2020). Un claro ejemplo son los diferentes proyectos que se lanzaron a través de la fundación “*Mi Grano de Arena*”, que permitió que a través de las donaciones realizadas en su página web, el Hospital Clínic de Barcelona consiguiera recaudar hasta 1.000.204€, que fueron destinados a la “adquisición de todos los recursos necesarios para asegurar la mejor atención a los pacientes, materiales, infraestructuras y equipos para profesionales”, focalizando sus esfuerzos sobre todo en conseguir respiradores de emergencia para tratar a pacientes afectados por el COVID-19 en un momento de escasez (Mi Grano de Arena, 2020).

Ilustración 1: Evolución del concepto de crowdfunding



Fuente: Elaboración propia a partir de (López Molero, Hernández Gómez y Briones Peñalver, 2020)

Se puede considerar que el crowdfunding es una alternativa de financiación que surgió en el año 1997 para quedarse, y que gracias a internet y a las redes sociales, equipos creadores de proyectos y pequeños emprendedores, tienen la oportunidad de financiar sus ideas gracias a este tipo de plataformas, que seguirán creciendo y evolucionando a medida que transcurren los años.

4. MODALIDADES DEL CROWDFUNDING

Existen diferentes vertientes del crowdfunding, que se diferencian entre ellas debido a las recompensas o contraprestaciones que reciben los inversores ya sean intangibles, tangibles, pago del principal con intereses o retorno de la inversión en forma de dividendos y plusvalías. Además, la motivación por parte del inversor no es en todas las modalidades financiera, en ocasiones es social. Estas cinco modalidades son las siguientes: de recompensa, de préstamos, de donación, de inversión e inmobiliario.

Tabla 2: Diferencias entre las modalidades de crowdfunding

MODALIDADES DEL CROWDFUNDING					
	Recompensa	Préstamos	Donación	Inversión	Inmobiliario
Tipos de retribución	Producto tangible o servicio	Préstamos más intereses	Retribución intangible (satisfacción)	Participación de la empresa	Préstamo más intereses
Tipo de inversor	Mecenas	Prestamista	Donante	Inversor	Inversor
Motivaciones del inversor	Social y ambición de obtener recompensas	Social y rentabilidad de la inversión	Social	Rentabilidad de la inversión	Rentabilidad de la inversión

Fuente: Elaboración propia

4.1 Crowdfunding de recompensa

Se trata del primer modelo de crowdfunding y, además, el más conocido. Este tipo de crowdfunding se basa en proyectos de tipo material, generalmente relacionados con la tecnología o el diseño. En ocasiones, estos proyectos pueden estar relacionados con experiencias, en el caso de ofrecer servicios. Los inversores aportan una cantidad económica y, a cambio, reciben recompensas no financieras, como bienes y servicios, en etapas posteriores (González y Ramos, 2020).

“La figura tradicional del mecenas nació con el Renacimiento para describir a personas con poder y dinero que, individual o conjuntamente, patrocinaban de algún modo a artistas de distintos gremios” (Bizkaia, 2019). Actualmente, esta palabra se utiliza para nombrar y describir a aquellas personas que participan en proyectos de crowdfunding de recompensa. De manera que un mecenas es la persona que realiza una inversión en un proyecto a cambio de una remuneración ya sea en forma de productos, servicios o hasta incluso experiencias.

Es importante tener en cuenta que las campañas de crowdfunding basadas en recompensas se consideran tanto desde el punto de vista legal como fiscal “ventas online”, y como consecuencia de ello, “se encuentran sujetas a tributación, siendo en este caso el tributo más importante el IVA” (Universo Crowdfunding, 2021).

En cuanto a las recompensas, éstas deben de hacer sentir al mecenas como parte del proyecto que se va a llevar a cabo; por ello, deben de ser exclusivas, generosas y limitadas. Las retribuciones variarán en función de la cantidad aportada por el mecenas, procurando que ésta sea equivalente a la retribución. Un ejemplo de Crowdfunding de recompensa es

“*Seattle Cookie Counter – Mobile Vegan Ice Cream Sandwiches*”, donde los dueños del proyecto tenían como objetivo sacar adelante este *food truck* de galletas veganas en Seattle. Dependiendo de la cantidad aportada por el mecenas, se ofrecían diferentes recompensas: un agradecimiento, que aparecería público en la página de Facebook de la empresa, un sándwich de helado a elegir entre toda la carta, mochilas con el logo de la empresa, vales canjeables para 20 personas, o la posibilidad de organizar una fiesta de cumpleaños gratis para 12 personas donde se ofrecerán más regalos y una selección de sándwiches que aparecen en la carta (Kicksarter, 2015).

4.2 Crowdfunding de préstamos o Crowdlending

Se trata de una alternativa de crowdfunding donde las empresas, proyectos o personas reciben dinero a través de pequeños inversores que esperan recuperar su inversión mediante el cobro de unos intereses. Este tipo de crowdfunding prescinde de servicios ofrecidos por los bancos u otras instituciones financieras, eliminando la complejidad y costes relacionados con la banca tradicional, obteniendo crédito a través de particulares. En el crowdlending, el emprendedor tiene el papel de prestatario, mientras que a los inversores se les denomina prestamistas (González and Ramos, 2019). Éstos se ponen en contacto a través de una plataforma digital donde son establecidas las bases del contrato o vínculo jurídico, los tipos de interés cobrados y el plazo de devolución, entre otros (Herández Cuellar, 2015).

Las plataformas de crowdfunding basadas en préstamos han ido creciendo a lo largo de los años, y sin duda, se han convertido en una considerable alternativa de financiación para las PYMES, a las que les resultaría más complicado acceder a préstamos bancarios. En términos de riesgo, a diferencia de lo que ocurre en las entidades bancarias, donde el riesgo de financiar un proyecto lo asumen únicamente la entidad depositaria, y con ella, sus clientes, en el crowdlending los inversores deciden de manera voluntaria qué proyectos financiar en función del grado de riesgo, además de otros factores como la geografía, sector, impacto ambiental, etc. De esta manera, las empresas consiguen diversificar el riesgo entre aquellos inversores que han decidido apoyar su proyecto (BBVA Research, 2013).

El prestatario solicita una cantidad de dinero, y a través de la plataforma de crowdlending los niveles de riesgo del usuario son estudiados, y se determina el interés que deberá pagar en un futuro, cuando el objetivo haya sido alcanzado. A continuación, se publica su oferta en el portal y los inversores o prestamistas son los que deciden si prestar el dinero o no, asumiendo el tipo de interés, precios, duración del contrato u otras condiciones que serán publicadas por la plataforma, que actúa como intermediario entre ambas partes. Al finalizar el contrato, el prestatario devolverá de forma equivalente la cantidad de dinero a cada uno de los prestamistas, incluyendo los intereses.

Recientemente, ha llegado a España, la plataforma italiana de crowdlending “*Criptalia*” que pretende acabar el año 2021 con 15 proyectos españoles financiados y una inversión total que oscile entre los 2.000.000€ y 3.000.000€. Su fundador asegura que toda empresa que necesite financiación será sometida a un estudio para comprobar que cumple con todos los requisitos y de esta manera, proporcionar confianza a sus potenciales inversores (G. Fernández, 2021).

4.3 Crowdfunding de donación

Esta alternativa de financiación participativa de proyectos no ofrece nada material a cambio a sus inversores, tan sólo la satisfacción de haber contribuido para que el proyecto salga adelante; es decir, se trata de retribuciones emocionales, más que tangibles.

La principal diferencia de esta modalidad del crowdfunding con respecto a las demás es que, en este caso, el inversor se convertirá en un donante del proyecto, ya que no recibe ninguna clase de retribución a cambio de su inversión. En ocasiones, es posible que reciban información sobre la evolución del proyecto o algún detalle que permita presentar la campaña al resto del mundo, como chapas, camisetas, mochilas, etc. Productos que, en definitiva, no serán utilizados para su venta (Universo Crowdfunding, 2021).

Se trata de proyectos que tienen como objetivo la solidaridad, por lo que es muy común que se trate de campañas para hacer frente a terremotos y otras catástrofes naturales, enfermedades o búsqueda de tratamientos, bancos de alimentos, fundaciones, educación para niños en países tercermundistas, medicinas básicas, ONGs, etc.

Es frecuente también que esta forma de financiación se utilice para apoyar objetivos y perseguir intereses comunes de comunidades o colectivos: donaciones a parroquias,

aportaciones solidarias para escuelas deportivas, construcción y reforma de instalaciones, financiación de los partidos políticos etc.

En la etapa actual, donde la tecnología está muy desarrollada y forma parte del día a día, se puede observar que ésta ha jugado un papel muy importante en la difusión de este tipo de proyectos; a través de las redes sociales y del poder de los medios digitales, se consigue que el proyecto llegue a un mayor número de personas, consiguiendo así uno los objetivos de la financiación.

Un ejemplo de crowdfunding de donación es la campaña lanzada por Veolia Latam & Iberia, VWT y SADE a través de la plataforma digital “GoFundMe”. Fueron los encargados de crear un fondo de solidaridad con el fin de apoyar a todos aquellos individuos y familias que pudieran verse seriamente afectados por la pandemia global actual, con el fin de conseguir equilibrar algunas de las consecuencias económicas y sociales causadas por el COVID-19 (gofundme, 2020). Finalmente, se recaudaron un total de 51.111€ a través de 644 donantes cuando el objetivo de recaudación de la campaña era 40.000€.

4.4 Crowdfunding de inversión o equity crowdfunding:

Esta modalidad del crowdfunding está basada en la aportación de dinero en el proyecto por parte del inversor con la condición de recibir como contraprestación acciones o participaciones en el negocio. Como consecuencia, el financiador se convertirá automáticamente en participe o accionista de la empresa. En función de las condiciones, es posible que la participación sea solo sobre el beneficio y valoración de la empresa, sin posibilidad de voto (López Molero, Hernández Gómez y Briones Peñalver, 2020).

Se trata de una alternativa de financiación más arriesgada para los inversores, pero muy atractiva para pequeñas empresas o startups con gran potencial.

Una de las principales características de los proyectos que son publicados en las plataformas de *equity crowdfunding* es que generalmente, son empresas que se encuentran en fases muy tempranas en su ciclo de vida. Por ello, su visibilidad económica es especialmente incierta. Como consecuencia, la inversión en este tipo de proyectos presenta altas tasas de riesgo (BBVA Research 2014). Para minorar este tipo de riesgos, es importante que el proyecto en campaña haya recibido previamente capital por parte de los socios fundadores y/o gente de su entorno (*Family, Friends and Fools*) en sus inicios.

Es interesante también que el proyecto haya sido validado con ventas reales o mediante una campaña de crowdfunding inicial que haya generado preventas del producto. Así mismo, es frecuente que en estas plataformas sean exigidos unos requisitos determinados a la hora de seleccionar los proyectos que formarán parte de la red en busca de financiación (BBVA Research, 2013).

En España, una de las plataformas más conocidas de crowdfunding de inversión es la de “*Crowd Angel*”, que tiene como objetivo y foco principal invertir en startups del sector tecnológico. A través de esta plataforma, por ejemplo, la compañía Glovo ha conseguido hasta 450.000.000€ de inversión por parte de inversores referentes desde el año 2015 (Dozen Investments, 2021).

Ramón Saltor, socio fundador de la plataforma, declara sobre las plataformas de crowdfunding de inversión: “Además del retorno económico, al invertir en startups el inversor sabe que también está ayudando a activar la economía, generar empleo cualificado e innovar” (Jiménez, 2019).

4.5 Crowdfunding inmobiliario:

El “crowdfunding inmobiliario, dependiendo de los estudios, se incluye dentro del crowdfunding de inversión o *equity crowdfunding* o bien, como una modalidad más de las ya mencionadas” (González y Ramos, 2020).

El crowdfunding inmobiliario se define como aquel en el que los inversores se convierten en los propietarios del inmueble a medida que invierten en él, recibiendo como contraprestación unos beneficios y rentabilidades a través del alquiler de ese bien inmueble o bien, de la venta futura, en la parte proporcional que le corresponda a cada inversor (Redondo Faya, 2016).

Uno de los factores que caracterizan este tipo de alternativa de financiación participativa en el sector inmobiliario es su bajo riesgo, así como una rentabilidad media. Esto se debe a la combinación de dos tipos diferentes de fuentes de rentabilidad: inicialmente, la proporcionada por el alquiler del inmueble “que actúa como límite a la baja o pérdida del valor del bien, permitiendo la no “precipitación” en la venta del mismo ante una expectativa de mejora a futuro que suponga una mayor revaloración. Y posteriormente,

la venta del bien como segunda fuente de rentabilidad de la inversión” (Redondo Faya, 2016). Por lo tanto, una de las ventajas que presenta es que los retornos recibidos en este sector específico se encuentran protegidos y además, son previsibles, mientras que mediante la inversión en otro tipo de activos los inversores se someten a un riesgo mayor.

Además, cabe destacar que una de las ventajas que tiene invertir en el sector del *Real Estate* a través de plataformas de crowdfunding inmobiliario es que no es necesario realizar grandes esfuerzos monetarios si se quiere financiar un proyecto y obtener una rentabilidad: el rendimiento va a depender del incremento del alza en el precio de la vivienda (Rankia, 2018). Sin embargo, por regulación, los inversores no podrán invertir más del 5% en un proyecto, ya que debe de haber al menos 20 participantes en el mismo (Ramírez, 2021).

Por otro lado, estas plataformas permiten a los inversores la oportunidad de formar parte del mercado internacional de manera voluntaria, con una estructura de costes de administración mucho más barata que si acudieran, por ejemplo, a fondos privados de Real Estate (González, 2020).

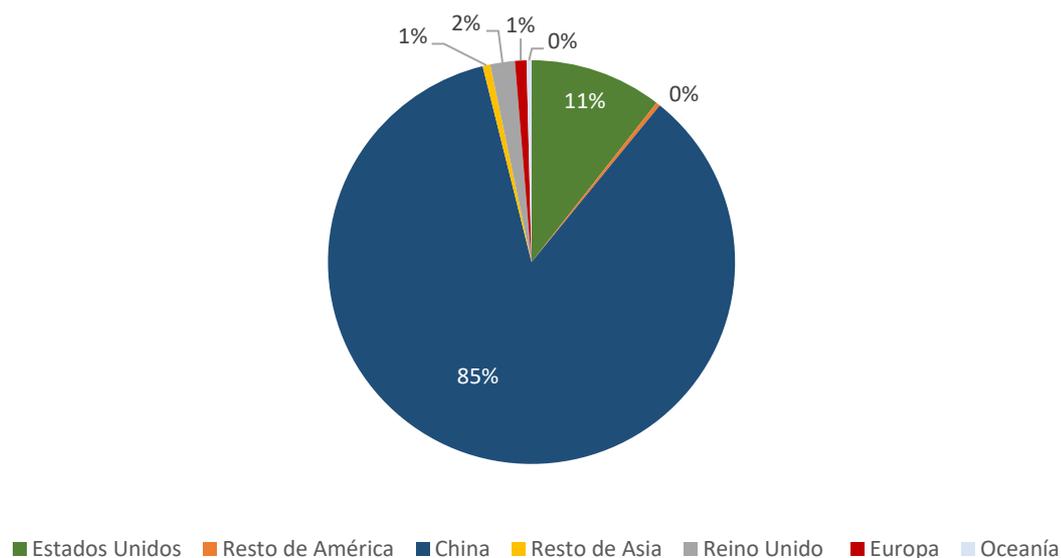
Un ejemplo de plataforma de crowdfunding inmobiliario en Europa es la llamada “*EvoEstate*”, plataforma líder en el sur del continente en términos de financiación participativa en el sector inmobiliario. La propia página web ha publicado recientemente el impacto positivo que está teniendo en términos de rentabilidad: “El rendimiento actual de nuestra cartera habla por sí mismo: 11,31% TIR”. La plataforma ha conseguido financiar hasta 72 proyectos sin ninguna pérdida de capital para los inversores (Capraru, 2021).

5. LA FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA EN ESPAÑA

Como se ha mencionado en el apartado “Historia y Evolución del crowdfunding”, el desarrollo de este método de financiación no bancario ha sido tremendamente positivo a nivel mundial: ha llegado a crecer hasta alcanzar los 370.880.000€ en el año 2017 mientras que, tres años atrás, fueron recaudados 32.770.000€ (González y Ramos, 2020). En términos territoriales, Estados Unidos y Reino Unido siempre han sido las potencias líderes en la financiación participativa. Sin embargo, nos encontramos con que, en 2017,

el continente asiático ha crecido de manera considerable, hasta conseguir 321.000.000€ en recaudación, representando un 86% de la recaudación mundial en ese año. Las cifras muestran que China se ha convertido en el país que sin duda ha conseguido el mayor número de recaudaciones a nivel mundial, posicionándose una vez más como país líder a nivel sectorial.

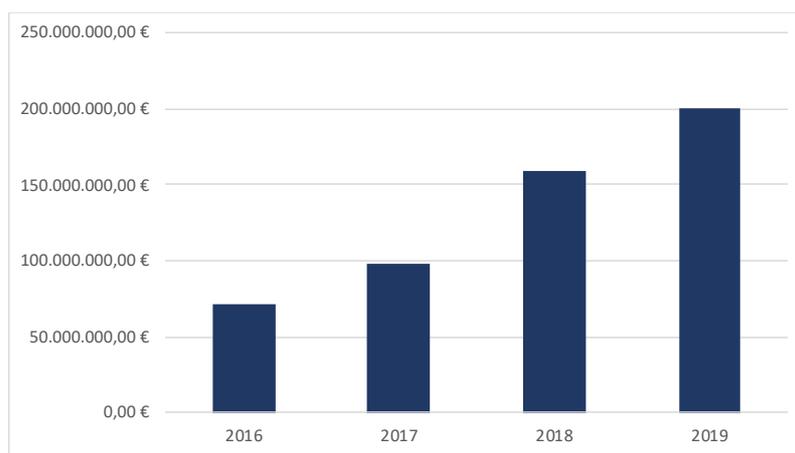
Ilustración 2: Financiación a través de crowdfunding a nivel mundial. 2017



Fuente: Elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

En España, son cada vez mayores las cifras anuales en proyectos de financiación participativa, alcanzando 200.827.059€ en 2019, lo que supone un 103,88% de incremento respecto a 2017. Como puede verse reflejado en la ilustración 3, España ha experimentado un importante incremento en la recaudación anual a través de plataformas de crowdfunding, que parece que comienza a estabilizarse sin dejar de crecer.

Ilustración 3: Recaudación total en el periodo 2016-2019



Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

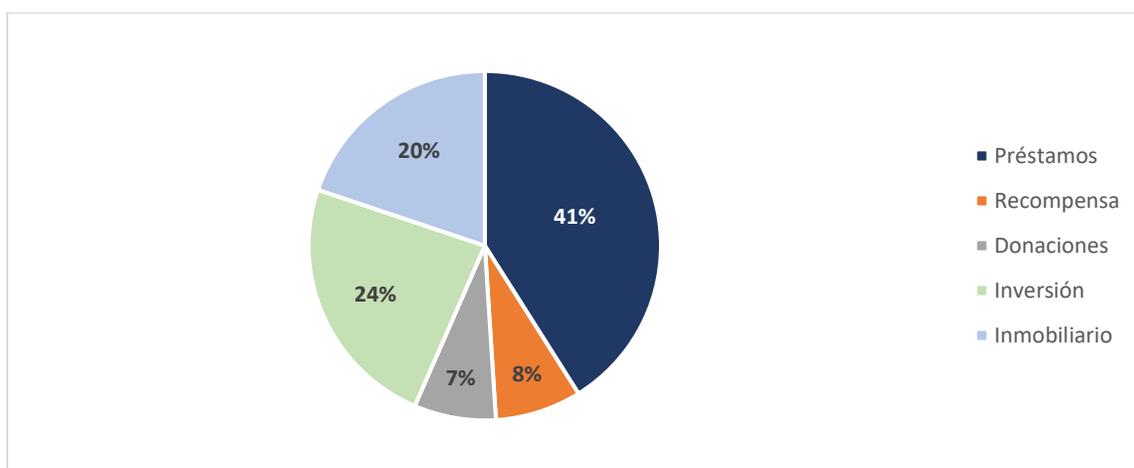
Hay que tener en cuenta que dentro de las cifras que representan la financiación a través de crowdfunding en España presentadas en el gráfico anterior, hay que distinguir entre las diferentes modalidades de este método de financiación y analizar cuáles son las que mayor recaudación han conseguido. A continuación, se analizarán las características más significativas sobre la evolución de cada tipología de crowdfunding en el periodo de 2016-2019 (véase tabla 3). A pesar de que existe un crecimiento por parte de casi todas ellas, existen diferencias en cada una de las modalidades. En la ilustración 4 aparece claramente reflejado que el crowdfunding de préstamos y de inversión son las principales fuentes de recaudación en términos de crowdfunding en España en el año 2019.

Tabla 3: Recaudación Total y por modalidad en el periodo 2016-2019

Recaudación	2016 €	2017 €	17 vs 16 %	2018 €	18 vs 17 %	2019 €	19 vs 18 %
Préstamos	21.269.491	35.916.516	68,86	69.182.539	92,62	82.480.570	19,22
Recompensa	12.510.684	11.581.603	-7,43	16.581.702	43,17	15.899.839	-4,11
Donaciones	4.177.304	7.808.736	86,93	9.264.281	18,64	15.119.265	63,2
Inversión	16.078.958	23.196.229	44,26	25.644.370	10,55	47.538.500	85,38
Inmobiliario	17.404.231	20.000.000	14,91	39.018.875	95,09	39.788.885	1,97
Total	71.440.668 €	98.503.084 €	37,88%	159.691.767 €	62,12%	200.827.059 €	25,76%

Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

Ilustración 4: Distribución de la recaudación según la modalidad de Crowdfunding en 2019



Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

En primer lugar, en el caso del **crowdfunding de préstamos**, tal y como se puede ver reflejado en la tabla 3, se ha situado a lo largo de estos cuatro años como la modalidad que mayor porcentaje de recaudación mantiene. En la ilustración 4 se observa como esta modalidad del crowdfunding es la que mayor representación tiene, consiguiendo casi la mitad del total de recaudación en España. Sin embargo, en 2019, su crecimiento no ha sido tan significativo, destacando las categorías de crowdfunding de inversión y de donaciones, con un crecimiento de 85,38% y 63,20% respectivamente en el último año. “El crowdfunding basado en préstamos, es una alternativa de financiación participativa que está creciendo cada vez más, alcanzando más sectores y diversificándose de manera notable a nivel mundial, no sólo en España” (Cruz Ocaña, 2020).

En cuanto al **crowdfunding de recompensa**, se puede observar que a pesar de que en 2018 experimentara un gran aumento en la recaudación, continúa formando parte de las modalidades con menor influencia. Incluso, en el año 2019, las cifras muestran un decremento. Esto indica que a medida que aumenta la tendencia de invertir a través de estas plataformas de financiación no bancaria, los inversores buscan recibir retribuciones que puedan proporcionarles alguna rentabilidad económica (acciones, pago del principal más intereses, etc.), en lugar de recompensas tangibles.

En el caso de las **plataformas de crowdfunding de donaciones**, se aprecia que en el año 2018 obtuvo un escaso crecimiento en comparación con el resto de las tipologías. Sin embargo, en el 2019, se posiciona como la segunda modalidad de mayor crecimiento. A

pesar de haberse incrementado mucho a lo largo del último año, continúa siendo la modalidad que menor peso tiene en cuanto a recaudación. Esto se debe a que los inversores, por lo general, prefieren y están dispuestos a invertir en aquellas plataformas donde reciban a cambio una recompensa, más que la propia satisfacción personal de haber contribuido en un proyecto sin ánimo de lucro.

Las **plataformas de crowdfunding de inversión**, como se ha comentado anteriormente, son las que más han crecido a lo largo del último año analizado, destacando por encima del crowdfunding inmobiliario, que ganaba posiciones el año anterior. Por otro lado, la tendencia de inversión *en real estate* a través del **crowdfunding inmobiliario** venía creciendo mucho desde sus inicios en España. Sin embargo, la diferencia entre 2018 y 2019 es muy reducida, al haber crecido las recaudaciones tan sólo un 2%. Este leve crecimiento podría deberse a que esta tipología comienza a estabilizarse, sin dejar de crecer. Se puede considerar que consolida su crecimiento en un porcentaje menor porque hasta entonces era la novedad, ya que se trataba de una nueva modalidad de este sector de financiación. Además, la inversión en inmobiliario es muy atractiva de cara a los inversores, ya que el perfil rentabilidad riesgo suele tener equilibrio, siempre tratando de diversificar los posibles riesgos.

Una vez examinada la evolución por modalidad de crowdfunding, para valorar la práctica de la financiación participativa en España, se tendrá en cuenta el número de campañas lanzadas anualmente, además de la recaudación promedio por campaña, teniendo en cuenta su evolución a lo largo de los años. En la tabla 4 se observa que el número de campañas ha ido decreciendo a medida que transcurren los años. Sin embargo, la recaudación total se ha incrementado, provocando una mayor recaudación promedio por campaña. Esto sustenta que las campañas que se han lanzado son más sólidas, además de que la confianza que están generando a los inversores es mayor, permitiendo que esta modalidad de financiación crezca dentro del sector financiero como una alternativa profesional y efectiva (González y Ramos, 2020).

Tabla 4: Total recaudación promedio por campaña

	Campañas	Recaudación total	Recaudación promedio campaña
2017	21.534	98.503.084 €	4.574 €
2018	20.751	159.691.767 €	7.696 €
2019	18.715	200.827.059 €	10.731 €

Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

Según el último informe anual sobre la financiación participativa en España (González y Ramos, 2020), se establece que, en el año 2019, hubo activas 50 distintas plataformas de crowdfunding (véase tabla 5). Esta cifra parece haberse mantenido bastante estable a lo largo de los últimos 4 años evaluados. Como consecuencia, se puede observar el tamaño que ocupa este tipo de financiación en la economía del país y la competencia que existe entre las diferentes modalidades.

Tabla 5: Número de plataformas activas en las diferentes modalidades de crowdfunding

	Préstamos	Recompensa	Donación	Inversión	Inmobiliario	Total plataformas
2016	9	15	11	11	3	49
2017	11	13	9	10	8	51
2018	12	12	9	11	6	50
2019	10	12	9	12	7	50

Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

No obstante, para evaluar el número de plataformas activas en España, es necesario también analizar cuántas de éstas han sido cerradas y cuántas son nuevas, con el objetivo de evaluar la sostenibilidad en el tiempo de este método de financiación.

Tabla 6: Comparativa nuevas plataformas contra plataformas cerradas

Número de plataformas NUEVAS	2016	2017	2018	2019
Préstamos	1	4	1	0
Recompensa	0	0	1	0
Donación	1	1	2	1
Inversión	1	3	3	1
Inmobiliario	2	5	2	2
Total	5	13	9	4
Número de plataformas CERRADAS	2016	2017	2018	2019
Préstamos	2	1	0	2
Recompensa	3	1	2	0
Donación	2	4	2	1
Inversión	1	4	2	1
Inmobiliario	0	0	4	1
Total	8	10	10	5

Fuente: elaboración propia a partir de (González y Ramos, 2020)

De esta tabla se pueden sacar diferentes conclusiones. En primer lugar, que el número de plataformas que fracasan en comparación con el número de plataformas que se abren cada año, se encuentra bastante equilibrado. Con esto, se puede afirmar que el sector de la financiación participativa se encuentra “poco maduro y profesionalizado sin suficiente respaldo por parte de creadores y aportadores como para garantizar la sostenibilidad de las plataformas” (González y Ramos, 2020). Por otro lado, las cifras que se muestran en la tabla 6 dan a entender que hasta que el volumen de recaudación no se haya incrementado de manera notable y sostenido a lo largo del tiempo, el ratio de fracaso continuará siendo parecido al ratio de nuevas plataformas. Cuanto mayor volumen de recaudación, mayor será la influencia de este método de financiación, y como consecuencia, mayor será la confianza por parte de los inversores en las plataformas, evitando su fracaso.

Esta alternativa de financiación se ha convertido en un método de desarrollo en la economía y sociedad española. En el año 2017, por ejemplo, la mitad de los fondos recaudados por la financiación participativa fueron destinados a financiar empresas locales (González y Ramos, 2020). En España, como sociedad, nos estamos dando cuenta de que se trata de un método de financiación efectivo que aporta múltiples ventajas a la hora de querer financiar y sacar adelante un proyecto, especialmente cuando se trata de

pequeñas y medianas empresas: permite recaudar capital y clientes con rapidez, capacidad de transmitir poder a los inversores, y, sobre todo, permite a los usuarios, tanto empresas como inversores, ahorrar tiempo y costes a la hora de formar parte del proyecto. No obstante, a pesar de su gran evolución a lo largo de los últimos años, se trata de una alternativa de financiación todavía desconocida por gran parte de la población española. Es necesario, por tanto, que las plataformas comiencen a darse a conocer utilizando otro tipo de estrategias a la hora de captar potenciales inversores. La Asociación Española de Crowdfunding es quien realiza esta función. A pesar de ello, no parece suficiente. Los objetivos que tiene la AEC son los siguientes: promover esta alternativa de financiación como una forma beneficiosa y accesible para las empresas y proyectos, representar a todas aquellas plataformas de crowdfunding y servicios profesionales relacionados con el crowdfunding en España y, por último, difundir un código de prácticas que sea adoptado por todas las plataformas y profesionales, y que proteja a sus participantes, tanto mecenas como inversores (SCF, 2021).

Las plataformas más conocidas y de mayor influencia de crowdfunding en España son las siguientes:

Ilustración 5: Selección de plataformas según la naturaleza del proyecto



Fuente: Elaboración propia a partir de (López Molero, Hernández Gómez y Briones Peñalver, 2020)

6. FACTORES DE ÉXITO

En el año 2019, de acuerdo con el informe anual de Universo Crowdfunding (2020), la financiación participativa recaudó 200.827.059 € en España en 2019. Estas cifras, comparadas con las correspondientes a 2016 (71.440.668 €), muestran un aumento de un 181%. A pesar de esta evolución tan positiva del crowdfunding en España, nuestro país “tiene un reto muy importante en lo que a crecimiento y consolidación de la Financiación Participativa se refiere, hasta alcanzar niveles comparables a las economías de nuestro entorno, que en la actualidad ronda los 600.000.000 €” (González y Ramos, 2020).

El porcentaje de éxito en proyectos vía crowdfunding entre 2011 y 2017 en las plataformas universales de Kickstarter y Startnext es de un 36% y 54% respectivamente. Es decir, la mitad de los proyectos de Startnext y tan sólo un tercio de las campañas de Kickstarter tuvieron una acogida positiva y, por lo tanto, cumplieron con los objetivos de financiación de manera exitosa (Gałkiewicz y Gałkiewicz, 2018).

Es importante conocer y tener en cuenta los factores de éxito de proyectos pasados para obtener financiación para las empresas por esta vía. A través de este conocimiento, aumentarán las probabilidades de obtener el capital objetivo necesario. Desde el punto de vista de las empresas que buscan financiación, una buena campaña debe reunir al menos los siguientes factores:

1. Presentación de una campaña sólida y comercial del producto o servicio que se pretende lanzar:

Brian Fargo, creador del videojuego Wasteland 2, afirma: “Pasé tres semanas preparando nuestra campaña de Kickstarter. Paré la empresa y tan sólo nos dedicamos a eso durante ese tiempo. Además, hice un análisis exhaustivo de nuestros presupuestos y niveles de recompensas” (Steinberg, DeMaria y Kimmich, 2012)

La presentación de la campaña es la primera toma de contacto con los potenciales inversores, por ello es fundamental crear buenas impresiones. Una presentación atractiva exige tiempo, dedicación y opiniones anteriores. Da igual las veces que se modifique, es clave asegurarse de que la presentación es la mejor que se puede ofrecer (Steinberg, DeMaria y Kimmich, 2012). La presentación de una campaña sólida y convincente debe

proporcionar un argumento claro y conciso del por qué del proyecto y las razones por las que el inversor no debería de rechazar la oportunidad de contribuir en el mismo.

En muchas ocasiones, parece que ser el primero en un mercado es clave y fundamental de cara al éxito. Sin embargo, Peter Thiel presenta la opinión contraria: «Lo que realmente importa es generar flujos de efectivo en el futuro, de modo que ser el primero no te hará ningún bien si alguien más aparece y te quita el sitio. Es mucho mejor ser el último, es decir, hacer el último gran desarrollo de un mercado específico y disfrutar años o incluso décadas de los beneficios del monopolio.» (Arrieta, 2015).

2. Actualización de la información y contacto permanente con los inversores:

Una vez se ha lanzado el proyecto, uno de los factores que diferenciarán significativamente la campaña del resto, es la confianza que se transmite a aquellos mecenas que estén interesados en participar y contribuir en la idea lanzada. Esta confianza y comunicación constante se consigue a través de la actualización y contacto permanente de los creadores de la campaña con los mecenas. El equipo creador del proyecto debe responder a posibles preguntas y comentarios de manera “inmediata” para así mostrar interés y actividad durante toda la campaña.

Por otro lado, es importante que este equipo sea quien informe sobre los avances de la misma, proporcionando datos sobre el volumen de capital recaudado, actualizaciones en las recompensas o nuevas imágenes del producto. De esta manera, se consigue que los potenciales mecenas conozcan de manera actualizada el estado de la campaña y sus condiciones. (Acconcia, 2015).

3. Identidad virtual:

La campaña debe contar con las redes sociales: para los potenciales mecenas e inversores es fundamental poder investigar sobre el proyecto en otras fuentes, además de la información que la propia plataforma de crowdfunding proporciona. Por otro lado, a los creadores del proyecto, les proporcionará credibilidad a la hora de conseguir fondos. La utilización de las redes sociales por parte de la empresa que busca financiación tendrá mucha influencia en el resultado final de la recaudación: “es tan importante la identidad del equipo que existe detrás de la idea como también la identidad de la idea en sí misma” (Acconcia, 2014).

Es necesario, además, que se pueda acceder a estos perfiles de redes sociales desde la descripción del proyecto de la propia plataforma de crowdfunding. De esta forma, se conseguirá facilitar la investigación al inversor. Igualmente, una página web propia para la idea o el proyecto permitirá al mecenas profundizar en la información que busca sobre la campaña.

Las redes sociales son, sin duda, una herramienta que los equipos creadores de campañas no pueden dejar pasar para lograr el éxito de su proyecto. Éstas permiten realizar llamadas de acción a la audiencia, indicando que su participación es necesaria y útil para sacar adelante la idea (Acconcia, 2015). Permiten, además, un mayor acercamiento y accesibilidad a los inversores. En el libro “Las 20 reglas de oro del crowdfunding” de Valentí Acconcia, se menciona que si no se cumple la regla 1-3 (1% de las visitas no se convierten en mecenas), es necesario acudir a las redes sociales para pedir ayuda, *feedback* y formas de mejora a los espectadores, haciéndoles así partícipes del cambio.

4. Tener como meta el objetivo mínimo de recaudación:

Se trata de una herramienta que permite conseguir el propósito de recaudación de la campaña y, además, superarlo. El equipo creador de la campaña debe tener en cuenta que este objetivo no es el 100% del capital máximo que se puede lograr conseguir. (Acconcia, 2015). Esto se puede ver reflejado en muchas de las campañas de crowdfunding que han sido todo un éxito. Por ejemplo, “*Bamboo Bikes Barcelona*” proyecto que dio lugar a bicicletas sostenibles de bambú y que, en tan sólo 12 minutos, alcanzó el 100% del objetivo de recaudación en la plataforma “*Verkami*”. Semanas más tarde, lograron el 550% de financiación (Acconcia, 2014).

La respuesta por parte de los inversores una vez alcanzado el objetivo mínimo inicial suele ser buena, ya que les genera confianza y motivación el hecho de que otros inversores lo hayan cubierto, se genera un efecto multiplicador.

El tiempo de comercialización no está correlacionado con el éxito de una campaña, lo que significa que los inversores prefieren proyectos que garanticen un corto período de entrega de las recompensas (Brüntje y Gajda 2015).

Por estas razones, es mejor que la cantidad que se fija como objetivo sea menor: por lo general se supera y atrae a mayor número de visitas y mecenas que quieren formar parte de la financiación del proyecto.

5. Conexión del proyecto con el interés y necesidad de la población:

El crowdfunding no es sólo un método de financiación que ayuda a sacar adelante los proyectos, sino que, además, permite dar a conocer los productos antes de lanzarlos y por tanto, evaluar el potencial éxito que podrían tener en el mercado. Jordan Weisman, en *Shadowrun Returns*, afirmó: “Si no llegas con una reputación conocida, tienes que construirla y realizar una buena presentación de lo que quieres hacer. Sé tú mismo. Al igual que los inversores tradicionales, los patrocinadores invierten en personas. Haz que tu discurso sea breve. Cuenta tu historia de forma concisa y evita la angustia. Tu objetivo es inspirar a los posibles patrocinadores. Sé claro sobre el alcance de lo que estás haciendo y convence a tu audiencia de que crees en tu capacidad de llevarlo a cabo.” (Steinberg, DeMaria y Kimmich, 2012). El colectivo social interesado en la campaña tiene un papel clave a la hora de conseguir la financiación y que el proyecto salga a delante de manera positiva.

6. Experiencia pasada en proyectos vía crowdfunding:

La confianza es un concepto que tiene gran importancia cuando se habla de crowdfunding en comparación con otras fuentes de financiación tradicionales. Esto se debe a que se trata de un tipo de financiación en línea, es decir, donde el público confía en internet para dar apoyo financiero (Kromidha y Robson, 2016). Hablamos de un tipo de financiación que carece de relaciones entre personas y donde internet actúa como intermediario entre el equipo creador y los inversores o mecenas.

Por tanto, la experiencia profesional en el sector por parte del equipo creador es, sin duda, uno de los factores que más confianza genera a los inversores a la hora de invertir en el proyecto. Hay una gran diferencia desde el punto de vista de la confianza entre el historial de un equipo con un recorrido y una experiencia profesional en proyectos de crowdfunding exitosos, frente a otro historial de un equipo que carece de credenciales anteriores.

Por otro lado, es importante que los posibles financiadores vean que los fundadores asumen riesgo invirtiendo en el proyecto vía crowdfunding. Estos serán los que consigan esa financiación temprana que motivará y transmitirá confianza a los potenciales inversores y visitantes para querer formar parte del proyecto (Moysidou y Hausberg, 2019).

7. INDICADORES DE ÉXITO

De manera teórica, a la hora de evaluar el éxito en una campaña de crowdfunding, es importante, en primer lugar, definir unos KPI (*Key Performance Indicator*), es decir, aquellos indicadores clave que ayudarán a identificar el rendimiento y desempeño de cualquier proyecto, además de la eficiencia con la que la empresa alcanza los objetivos principales del negocio. Igualmente, estos KPI, permitirán reconocer cuáles son los posibles motivos del éxito o fracaso de la campaña.

1. Ratio principal cuantitativo:

Uno de los KPI más utilizados a la hora de evaluar y analizar el éxito de la campaña es el Ratio de Conversión de Visitantes a Mecenass:

$$\frac{n^{\circ} \text{ de mecenass}}{n^{\circ} \text{ de visitas}}$$

Se trata de un ratio que evalúa el porcentaje de mecenass en torno al número de visitas que tiene la campaña a lo largo del período de inversión. Este porcentaje suele rondar entre el 1% y 3%. Un ejemplo de campaña que haya logrado el éxito y se vea reflejado en este ratio es la de “Zuadernos: Presumirá de mano izquierda” (Verkami, 2015). Se trata de un proyecto diseñado para lanzar cuadernos especiales para zurdos: tanto diestros como zurdos escriben de izquierda a derecha, por lo que los zurdos terminan desplazando la mano sobre su propio escrito. Esta campaña tiene como objetivo acabar con ese problema y permitir a la población zurda escribir de manera natural y cómoda (Verkami, 2015): Aplicando el Ratio de Conversión de Visitantes a Mecenass, observamos los siguiente:

- Número mecenass: 662
- Número visitas: 21700
- RCVM: 3,1%

Podemos concluir diciendo que el resultado de este proyecto fue positivo. La campaña supo perfectamente conectar con los potenciales mecenass interesados en resolver este conflicto que afecta a un porcentaje importante de la población mundial.

2. Indicador principal de fracaso; comentarios negativos:

Se trata de un indicador que se fija en los comentarios negativos que se reciben en la página web de la campaña, centrados principalmente en la entrega de las recompensas. No existe una garantía de que las recompensas vayan a ser entregadas, y por ello, estos comentarios escritos por los propios mecenas tienen cierta influencia en potenciales inversores. Cuanto mayor número de comentarios negativos acerca del proyecto, mayor rechazo se crea a la hora de querer contribuir como nuevo mecenas. No obstante, las propias plataformas de crowdfunding se encargan a su vez de garantizar que los creadores de cada proyecto cumplan con el historial de entrega de las recompensas: “A fin de ayudar a garantizar la responsabilidad de los creadores, hacemos un seguimiento muy exhaustivo de su historial de entrega, desde pequeños inconvenientes hasta complicaciones más graves. Podremos ajustar nuestras políticas basándonos en los comentarios de los patrocinadores y creadores, y/o en la información general de todos los proyectos” (Kickstarter, 2021).

3. La regla del 30-90-100:

Las campañas que alcanzan el 30% de su objetivo de recaudación en la primera semana, tienen un 90% de probabilidad de llegar al 100% de su objetivo de recaudación. Es un patrón que se repite en todas las plataformas. Cuanto antes se llegue al 30% del objetivo de recaudación, mayor será la probabilidad de éxito (Acconcia, 2014).

La realidad es que, por lo general, hasta un 30% de los mecenas que contribuyen en un proyecto forman parte de las 3Fs “*Family, Friends and Fools*”. Conseguir ese 30%, por lo tanto, no suele suponer dificultades en las empresas que crean una campaña. A partir de ese momento, las cosas comienzan a complicarse y es cuando realmente se detecta si la campaña ha suscitado interés o no en los visitantes. Por otro lado, una manera de medir y de tener una predicción de cuál será la financiación final es que cuando antes se llegue a ese 30%, mayor será la probabilidad de éxito, ya que se tiene un 90% de probabilidades de alcanzar el 100% de la financiación u objetivo mínimo de recaudación (Acconcia, 2014).

Además, como se ha visto con anterioridad, uno de los factores de éxito es tener un objetivo mínimo de recaudación, y lo cierto es, que cuanto menor sea el objetivo, mayor es la probabilidad de alcanzar y cumplir la regla 30-90-100.

8. POTENCIALES RIESGOS DEL CROWDFUNDING

Este tipo de financiación no bancaria no se encuentra exenta de riesgos a la hora de lanzar una campaña. Existe una gran diferencia entre las grandes empresas o multinacionales y las pequeñas y medianas empresas a la hora de afrontar y mitigar posibles riesgos. Las PYMES son objetivamente más vulnerables y sensibles a la hora de encontrarse con cambios y problemas repentinos debido a la inexperiencia (Freedman y Nutting, 2015). A diferencia de las grandes empresas, que se encuentran respaldadas por una amplia gama de productos o servicios, las PYMES, pueden llegar incluso a fracasar cuando el riesgo es elevado.

“La mejor defensa contra los riesgos es asegurarse que la plataforma en la que invertimos ofrece la transparencia suficiente tanto a nivel de selección de proyectos o préstamos, como de comisiones, gestión de riesgo...”, asegura Pablo Díaz, responsable de Desarrollo de Negocio de la plataforma Zencap (BBVA, 2018). Un estudio realizado por el BBVA (2018), divide estos potenciales riesgos de la siguiente manera (BBVA, 2018):

7.1 Riesgo de solvencia:

Se trata de una modalidad de financiación no bancaria donde internet tiene un papel protagonista, ya que actúa como intermediario entre el inversor y el equipo creador. Como consecuencia, es probable que se produzca una asimetría de la información debido a la falta de documentación entre ambas partes, demandantes y ofertantes de la financiación, y la informalidad que hay a la hora de proporcionarla. Además, es un aspecto que no se encuentra claramente regulado, por lo que el marco legal que lo envuelve no es transparente, provocando desconfianza e incertidumbre a los inversores tanto a la hora de realizar la inversión como de recibir sus retribuciones.

7.2 Riesgo de liquidez:

No obtener la liquidez necesaria para asumir las obligaciones de financiación es el mayor riesgo dentro de las inversiones a través del crowdfunding. Existe una gran probabilidad de que los emprendedores no consigan la financiación que tenían como objetivo en un periodo específico de tiempo y que, por tanto, no puedan compensar y devolver a los inversores su recompensa prometida, ya sea material, en acciones o intereses. Esto puede llegar a provocar grandes niveles de endeudamiento. En el crowdfunding, el riesgo financiero es asumido únicamente por el emprendedor, mientras que, en los métodos de financiación tradicionales, ese riesgo es asumido por el sistema financiero.

7.3 Riesgo operativo:

Este riesgo se encuentra relacionado con la posibilidad de tener pérdidas financieras debido a la ineficiencia por parte de los emprendedores o equipos de trabajo, o bien por fallos o problemas externos al proyecto que puedan llegar a afectar a las plataformas, y como consecuencia, a los procesos de financiación. Se trata de un riesgo importante a tener en cuenta ya que, como se ha comentado anteriormente, se trata de métodos de financiación donde la tecnología supone un factor muy importante a lo largo de todo el proceso. Un posible ciberataque o fallo operativo puede suponer la pérdida de las inversiones recibidas.

7.4 Riesgo de mercado

“Probabilidad de que el mercado defina el precio del producto o servicio por competencia perfecta, cartelizaciones, vendedores informales, exceso de oferta, poder de negociación, entre otros” (BBVA, 2018).

7.5 Riesgo reputacional:

Está relacionado con las empresas y emprendedores. Es difícil llevar a cabo una campaña exitosa. El emprendedor se encuentra obligado a cumplir una serie de

expectativas de cara a los inversores: el éxito de la campaña, los productos finales, cultura de la empresa, comunicación a lo largo del proceso de financiación, etc. Es importante cumplir con todos esos requisitos ya que la reputación como emprendedor dependerá de la trayectoria que cada uno va construyendo. La imagen del equipo creador puede verse afectada por proyectos anteriores, y podrán darse situaciones en las que se fracase por esas malas experiencias (Delgado, Gil, Gutiérrez y Cardona, 2019).

9. DESCRIPCIÓN DEL ÉXITO EMPRESARIAL

A lo largo de este epígrafe se describirá lo que significa alcanzar el éxito en términos profesionales para las personas o los proyectos. Se trata de una afirmación aparentemente subjetiva dependiendo del tipo de individuo, necesidades, aspiraciones y expectativas. El éxito se define como el “resultado feliz de un negocio o actuación” (RAE, 2021) o como una “buena aceptación que tiene algo o alguien” (RAE, 2021).

En el libro *“Rules of Success”* (Drath, 2019), se describen los resultados de una encuesta realizada a cerca de 200 directivos, empresarios y empleados de varios países de habla inglesa y alemana. Los participantes, que formaban parte de una gran variedad de sectores e industrias, respondieron a una serie de preguntas que estaban relacionadas con el éxito y el fracaso empresarial.

Según el estudio, en el ámbito psicológico el éxito se encuentra dividido en aspectos objetivos y aspectos subjetivos. Los primeros son aquellos que son identificables por los espectadores externos y están basados en expectativas sociales, como el dinero o la influencia. Por el contrario, los aspectos subjetivos del éxito se encuentran orientados hacia los valores del individuo, como la realización personal o el propósito del proyecto. En el estudio mencionado, los participantes tuvieron que elegir los 10 principales factores de éxito para cada uno de ellos de entre una lista de 26 factores, tanto objetivos como subjetivos.

Según los resultados, entre los aspectos objetivos, para los directivos el factor de ser económicamente independiente es el más importante para alcanzar el éxito o el fracaso. Destaca también el nivel de su carrera profesional.

En cuanto a los aspectos subjetivos, el desarrollo y el equilibrio profesional son cada vez más importantes a lo largo de la carrera de cualquier directivo. Además, el crecimiento personal cobra cada vez menos importancia a la hora de alcanzar el éxito profesional.

La investigación concluye mencionando la importancia y a la vez la dificultad de conseguir una combinación adecuada de criterios de éxito objetivos y subjetivos a la hora de alcanzar el éxito profesional. Depende de en qué nivel de la carrera profesional y de la fase de vida en la que se encuentre cada uno de los profesionales. Finalmente, menciona que el nivel y cantidad de riqueza se considera exitoso dependiendo del grupo social al que se aspira a formar, es decir, al grupo de personas que se encuentra en una situación vital similar a la que se desea pertenecer. Por lo tanto, se puede concluir diciendo que el éxito empresarial y profesional depende de la visión personal que tenga cada empleado sobre el éxito y propósito de cada uno de los proyectos.

10. CONCLUSIONES

A lo largo de esta investigación se ha realizado un estudio sobre el crowdfunding como método de financiación no bancario, así como de sus diferentes modalidades y usos, y la situación actual del mismo en nuestro país. Tiene la finalidad de descubrir si es un método alternativo a la financiación bancaria cuando se trata de pequeñas y medianas empresas (PYMES) en España. Se ha podido observar que el crowdfunding es una vía de inversión no bancaria que permite a los emprendedores acceder a la financiación y acompañar a las empresas en el lanzamiento de proyectos que, en muchas ocasiones, a través de la banca tradicional, no sería posible, ya que exige una serie de requisitos que las pequeñas y medianas empresas no son capaces de asumir. Por lo tanto, una de las principales ventajas que presenta esta alternativa de financiación es el fácil acceso de entrada del que disponen tanto emprendedores como inversores.

El crowdfunding como método de financiación presenta diferentes ventajas tanto a los emprendedores como a los inversores, ya que no es necesario que estos últimos realicen grandes inversiones de capital a cambio de recibir su recompensa, y las cantidades son elegidas libremente por cada inversor. Esto permite que cualquier individuo, independientemente de su renta o experiencia, acceda a esta alternativa de financiación. Por tanto, para las empresas que buscan aportaciones de capital, es una manera rápida y

sencilla de levantar un proyecto, eliminando la posibilidad de potenciales riesgos que presenta el sector bancario. Además, los inversores tienen la opción de elegir entre las cinco diferentes modalidades presentadas con anterioridad, ofreciendo una amplia variedad de proyectos en cada uno. De esta manera, cada uno opta por las oportunidades más atractivas.

Además, desde el punto de vista de las PYMES, es importante tener en cuenta su función y volumen en España de cara a valorar si este método de financiación resulta efectivo para este tipo de empresas. Se ha observado que son el esqueleto principal de la economía española, ocupando el 99,9% de las empresas nacionales. Sin embargo, lo cierto es que normalmente, existen diversas barreras que impiden tanto el crecimiento como el volumen de ingresos de éstas, limitando el desarrollo económico de nuestro país. El crowdfunding permite una alternativa para que este tipo de empresas lancen nuevos proyectos a través de la financiación participativa, permitiendo la evolución de las PYMES en el marco económico español.

El desarrollo y conocimiento del crowdfunding en España ha tenido un impacto positivo tanto económico como social, ya que, como muestran las cifras, se ha logrado un incremento en el volumen de recaudación de un 181% desde el año 2016 al 2019. Todo apunta a que seguirá creciendo en el futuro.

Por otro lado, otra de las ventajas que presenta este método de financiación es que actúa como herramienta de mercado, es decir, permite conocer el potencial éxito que tendría un producto o servicio presentado antes de su lanzamiento. Esto favorece de gran manera a la empresa a la hora de evaluar el impacto de su proyecto, además de la posibilidad de conocer el tipo de consumidor al que se dirige.

Igualmente, el avance y conocimiento de las nuevas tecnologías ha permitido que el crowdfunding se haya desarrollado y sea mundialmente conocido. Se trata de un método de financiación que conecta a inversores y emprendedores a través de diferentes plataformas online con internet como intermediario. Como se ha mencionado en el proyecto, cada modalidad tiene diferentes plataformas, cada una adaptada a las recompensas y características de cada uno de los tipos de crowdfunding.

Los factores de éxito presentados son muy relevantes y las PYMES deben de tenerlos en cuenta a la hora de lanzar una campaña. Es la forma de aumentar las posibilidades de

éxito de la empresa, además de mitigar los riesgos de este método de financiación presentados con anterioridad.

Para ello, es importante evaluar los riesgos que presenta este modelo de financiación, ya que, como cualquier alternativa, no se encuentra exenta de los mismos. Entre ellos, se encuentra el riesgo de liquidez, que impide a los inversores acceder a su dinero una vez invertido; o la incertidumbre que presenta, al tratarse de un método de financiación muy novedoso, sobre todo en España, lo que provoca cierta desconfianza a la hora de acceder a la obtención de capital por esta vía, tanto para las empresas como para los potenciales inversores. Sin embargo, como se ha mencionado, todos y cada uno de los métodos de financiación, tanto tradicionales como no bancarios, presentan diferentes riesgos y es decisión tanto de la empresa como del inversor asumirlos o no.

Por último, se ha hecho referencia al libro de Karsten Drath “*The Rules of Success*” a la hora de evaluar qué se entiende por éxito empresarial. Se llega a la conclusión de que la definición de éxito es completamente subjetiva, por lo que depende de cada profesional. Cada individuo se impone una serie de metas a lo largo de su trayectoria que tienen relación con el nivel, calidad de vida y retornos que cada uno pretende obtener.

El crowdfunding no ha surgido como un sustitutivo de la financiación bancaria y tradicional, sino que es un método de financiación alternativo, especialmente para las PYMES, en aquellos proyectos que por sus características o por la trayectoria de las compañías, no resultan suficientemente atractivos para las entidades financieras tradicionales.

En este contexto, volviendo a la pregunta presentada en la introducción del trabajo, *¿es el crowdfunding un método de financiación adecuado de cara a las PYMES?*, lo cierto es que, de cara al lanzamiento de una empresa, el crowdfunding está tomando un papel fundamental como fuente de financiación, en especial en periodos de crisis como la que se está viviendo actualmente, donde las PYMES resultan las empresas más vulnerables.

Como dijo Walt Disney “Todos nuestros sueños pueden convertirse en realidad si tenemos la valentía de perseguirlos”, con esto queríamos concluir el proyecto resaltando una de las características más llamativas del crowdfunding, que es la capacidad y facilidad

que ofrece a los emprendedores para promover e impulsar nuevos proyectos e ideas innovadoras de negocio que de otra forma difícilmente podrían salir adelante.

11. BIBLIOGRAFÍA

- Acconcia, V., 2014. *La regla 30-90-100 del crowdfunding* / Valentí Acconcia. [online] Valentí Acconcia. Disponible en: <<https://vanacco.com/articulo/la-regla-30-90-100-del-crowdfunding/>>
- Acconcia, V., 2014. *La regla de la identidad virtual* / Valentí Acconcia. [online] Valentí Acconcia. Disponible en: <<https://vanacco.com/articulo/la-regla-de-la-identidad-virtual/>>
- Acconcia, V., 2014. *La regla del poder del 100* / Valentí Acconcia. [online] Valentí Acconcia. Disponible en: <<https://vanacco.com/articulo/la-regla-del-poder-del-100/>>
- Acconcia, V., 2015. *La regla de la constancia* / Valentí Acconcia. [online] Valentí Acconcia. Disponible en: <<https://vanacco.com/articulo/la-regla-de-la-constancia/#:~:text=Mantener%20un%20trabajo%20constante%20en,la%20campa%20C3%B1a%20sobre%20todo%20comunicando.>>
- Acconcia, V., 2015. *La regla de los altavoces* / Valentí Acconcia. [online] Valentí Acconcia. Disponible en: <<https://vanacco.com/articulo/la-regla-de-los-altavoces/>>
- AEBAN, 2020. *INFORME BUSINESS ANGELS 2020 LA INVERSIÓN EN STARTUPS : ACTIVIDAD Y TENDENCIAS*. [online] Media.timtul.com. Disponible en: <https://media.timtul.com/media/web_aeban/AEBAN%20informe2020%20esp_20201118121358.pdf>
- AEBAN, 2021. *AEBAN / Business Angels*. [online] Aeban.es. Disponible en: <<https://www.aeban.es/business-angel/>>
- Argudo, C., 2017. *Friends, Family and Fools / Las 3 F de la financiación / Financiación FFF*. [online] Emprende Pyme. Disponible en: <<https://www.emprendepyme.net/que-es-la-financiacion-fff.html>>
- Arrieta, E., 2015. *Las diez mejores lecciones de Peter Thiel*. [online] Expansió^on.com. Disponible en: <<https://www.expansion.com/emprendedores-empleo/empleo/2015/03/06/54f9c7f1268e3e80388b4571.html>>
- BBVA Research, 2013. [online] Bbvaresearch.com. Disponible en: <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/mult/1306_EEUUOutlook_2Q13_tcm348-392269.pdf>

- BBVA Research, 2014. [online] Bbvaresearch.com. Disponible en: <<https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf>>
- BBVA, 2018. *Los seis riesgos financieros del 'crowdfunding'* | BBVA. [online] BBVA NOTICIAS. Disponible en: <<https://www.bbva.com/es/seis-riesgos-financieros-crowdfunding/>>
- BBVA, 2021. *Qué es un préstamo participativo*. [online] Bbva.es. Disponible en: <<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/prestamos/prestamo-participativo.html>>
- Bbva.es. 2021. *Qué es un préstamo participativo*. [online] Disponible en: <<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/prestamos/prestamo-participativo.html>>
- Belleflamme, P., Lambert, T. y Schwienbacher, A., 2014. Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), pp.585-609.
- Bizkaia, C., 2019. *Las diferencias entre mecenas e inversor/a en crowdfunding*. [online] Wordpress base para proyectos | Smartbrand. Disponible en: <<https://blog.crowdfundingbizkaia.com/emprendedores/diferencias-mecenas-inversor-crowdfunding/>>
- BOE, 2014. *REGLAMENTO (UE) No 651/2014 DE LA COMISIÓN de 17 de junio de 2014 por el que se declaran determinadas categorías de ayudas compatibles con el*. [online] Boe.es. Disponible en: <<https://www.boe.es/doue/2014/187/L00001-00078.pdf>>
- Brüntje, D. y Gajda, O., 2015. *Crowdfunding in Europe*.
- Capraru, A., 2021. *Projects that returned more than expected*. [online] Evoestate.com. Disponible en: <<https://evoestate.com/blog/projects-that-returned-more-than-expected>>
- Cruz Ocaña, M., 2020. *El crowdfunding recauda en España más de 200 millones de euros en 2019 - El Referente*. [online] El Referente. Disponible en: <<https://elreferente.es/crowdfunding/el-crowdfunding-recauda-en-espana-mas-de-200-millones-de-euros-en-2019/>>
- Cumming, D. and Hornuf, L., 2018. *The economics of crowdfunding: Startups, Portals and Investor Behavior*.
- Cumming, D. y Hornuf, L., 2018. *The economics of crowdfunding*.

- Delgado, L., Gil, O., Gutiérrez, M. y Cardona, C., 2019. *Diseño de un sistema de clasificación de riesgos para proyectos financiados a través de plataformas digitales bajo la modalidad del crowdfunding financiero*. [online] Revistaespacios.com. Disponible en: <<https://www.revistaespacios.com/a19v40n11/a19v40n11p15.pdf>>
- Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2021. Retrato de la PYME DIRCE a 1 de enero de 2020. Ipyme.org. Disponible en: <<http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato-PYME-DIRCE-1-enero-2020.pdf>>
- Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, 2021. Marco Estratégico en Política de PYME 2030. Informe de Seguimiento Anual 2020. [online] Plataformapyme.es. Disponible en: <<https://plataformapyme.es/Publicaciones/Informe%20sobre%20la%20PYME/Informe-PYME2020.pdf>>
- Dozen Investments, 2020. *Diferencias entre venture capital, business angels y equity crowdfunding — Dozen Investments*. [online] Dozeninvestments.com. Disponible en: <<https://dozeninvestments.com/recursos/diferencias-las-estrategias-inversion-del-venture-capital-los-business-angels-equity-crowdfunding/>> [Accessed 30 May 2021]
- Dozen Investments, 2021. *Portfolio de startups de éxito — Dozen Investments*. [online] Dozeninvestments.com. Disponible en: <<https://dozeninvestments.com/portfolio/#glovo>>
- Drath, K., 2019. *The rules of success*. 2 Park Square, Milton Park, Abingdon, Oxon OX14 4RN: Routledge.
- Freedman, D. y Nutting, M., 2015. *Equity crowdfunding for investors*.
- G. Fernández, J., 2021. *La 'fintech' Criptalia aterriza en España para ayudar a las pymes a financiarse*. [online] Expansion.com. Disponible en: <<https://www.expansion.com/economia-digital/companias/2021/03/11/6048ee84468aebf14c8b45b9.html>>
- Gałkiewicz, D. y Gałkiewicz, M., 2018. *Crowdfunding monitor 2018*. Szczecin: Bermag.
- Gallardo-Gallardo, E., Torreguitart Mirada, M. y Torres Tomàs, J., 2015. *¿Qué es y cómo gestionar el crowdfunding?*. Barcelona: Editorial UOC.

- gofundme.com. 2020. *gofundme*. [online] Disponible en: <<https://es.gofundme.com/f/fondo-de-solidaridad-veolia-covid19>>
- González, Á. y Ramos, J., 2019. *Financiación Participativa en España 2018 Informe Anual 2018*. [online] Universocrowdfunding.com. Disponible en: <https://www.universocrowdfunding.com/wp-content/uploads/UC_Informe-anual-del-Crowdfunding-ES-EN-2018_XX92-FO2P-XZA1-32IK.pdf>
- González, Á. y Ramos, J., 2020. *Financiación Participativa (Crowdfunding) en España 2019*. [online] Universocrowdfunding.com. Disponible en: <https://www.universocrowdfunding.com/wp-content/uploads/UC_Informe-anual-del-Crowdfunding-ES-EN-2019_v200602_XX92-FO2P-55LL.pdf>
- González, D., 2020. *¿Por qué el crowdfunding inmobiliario es una opción estable y lucrativa?*. [online] Inmobiliare.com. Disponible en: <<https://inmobiliare.com/por-que-el-crowdfunding-inmobiliario-es-una-opcion-estable-y-lucrativa/>>
- Gregson, G 2014, *Financing New Ventures: An Entrepreneur's Guide to Business Angel Investment*. Business Expert Press, New York. <<http://www.businessexpertpress.com/books/financing-new-ventures-entrepreneurs-guide-business-angel-investment>>
- Hemer, J., 2011. A Snapshot on crowdfunding. [online] Econstor.eu. Disponible en: <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52302/1/671522264.pdf>>
- Herández Cuellar, C., 2015. *Crowdlending*. [online] Economipedia. Disponible en: <<https://economipedia.com/definiciones/crowdlending.html>>
- Hoyos Iruarrizaga, J. y Saiz Santos, M., 2014. *Business Angels*. Madrid: Esic-Editorial.
- Innova, A., 2018. Las 5 etapas de una startup, explicadas con detalle | ABANCA innova. [online] ABANCA innova. Disponible en: <<http://abancainnova.com/es/opinion/las-5-fases-una-startup-explicadas-detalle/>>
- Innova, A., 2018. *¿Qué es el Venture Capital, o Capital Riesgo?* | ABANCA innova. [online] ABANCA innova. Disponible en: <<http://abancainnova.com/es/opinion/que-es-el-venture-capital-o-capital-riesgo/>>

- Jiménez, M., 2019. *The Crowd Angel supera los 12 millones invertidos en 'startups'*. [online] Cinco Días. Disponible en: <https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/01/29/companias/1548797776_384936.html>
- Kicksarter. 2015. *Kicksarter*. [online] Disponible en: <https://www.kickstarter.com/projects/2135908488/seattle-cookie-counter-mobile-vegan-ice-cream-sand?ref=discovery_staff_picks_category>
- Kickstarter, 2021. *¿Qué puede hacer Kickstarter cuando un creador no entrega las recompensas de su proyecto?*. [online] Kickstarter. Disponible en: <<https://help.kickstarter.com/hc/es/articles/360039530654--Qu%C3%A9-puede-hacer-Kickstarter-cuando-un-creador-no-entrega-las-recompensas-de-su-proyecto->>>
- Kromidha, E. y Robson, P., 2016. Social identity and signalling success factors in online crowdfunding. *Entrepreneurship & Regional Development*, 28(9-10), pp.605-629.
- Kupor, S., 2020. *Los secretos de silicon valley/ secrets of sand hill road*. URANO.
- López Molero, N., Hernández Gómez, E. y Briones Peñalver, A., 2020. Crowdfunding Social. La alternativa a la financiación tradicional de proyectos de organizaciones de participación. *REVESCO. Revista de Estudios Cooperativos*, 136, p.e71851.
- Martínez-Pina García, A., 2019. *Intermediación financiera no bancaria*. [online] Bde.es. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/19/noviembre/Intermediacion_financiera.pdf>
- Mason, C. y Harrison, R., 2008. Measuring business angel investment activity in the United Kingdom: a review of potential data sources. *Venture Capital*, 10(4), pp.309-330.
- Metrick, A. y Yasuda, A., 2007. *Venture capital & the finance of innovation*.
- Mi Grano de Arena, 2020. *RESPUESTA CORONAVIRUS. Equipamiento y respiradores de emergencia*. [online] Migranodearena.org. Disponible en: <<https://www.migranodearena.org/reto/respuesta-coronavirus-equipamiento-y-respiradores-de-emergencia>>

- Molera, L., 2019. La importancia de las PYMES en España. [online] Blog.hubspot.es. Disponible en: <<https://blog.hubspot.es/marketing/la-importancia-de-las-pymes-en-espana>>
- Moysidou, K. y Hausberg, J., 2019. In crowdfunding we trust: A trust-building model in lending crowdfunding. *Journal of Small Business Management*, 58(3), pp.511-543.
- Novoa, J., 2013. *¿Qué es el Venture Capital?*. [online] Elblogsalmon.com. Disponible en: <<https://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economia/que-es-el-venture-capital#:~:text=Venture%20Capital%20puede%20traducirse%20como,un%20porcentaje%20de%20la%20empresa>>
- RAE, 2021. éxito | Diccionario de la lengua española. [online] «Diccionario de la lengua española» - Edición del Tricentenario. Disponible en: <<https://dle.rae.es/%C3%A9xito>>
- Ramírez, R., 2021. *Crowdfunding inmobiliario: modelo de inversión que llegó para quedarse*. [online] Inmobiliare.com. Disponible en: <<https://inmobiliare.com/crowdfunding-inmobiliario-modelo-de-inversion-que-llego-para-quedarse/>>
- Rankia, 2018. *¿Qué es el crowdfunding inmobiliario y cómo funciona?*. [online] Rankia. Disponible en: <<https://www.rankia.com/blog/crowdfunding-crowdlending/3813908-que-crowdfunding-inmobiliario-como-funciona>>
- Reason Why, 2015. *2015, el año del Crowdfunding*. [online] Reason Why. Disponible en: <<https://www.reasonwhy.es/reportaje/2015-el-ano-del-crowdfunding>>
- Redondo Faya, F., 2016. [online] Lopezrodo.com. Disponible en: <<https://lopezrodo.com/media/fernando-redondo-crowdfunding-2016.pdf>>
- SCF, 2021. *Asociación Española de crowdfunding*. [online] Spaincrowdfunding.org. Disponible en: <<https://www.spaincrowdfunding.org/index.html>>
- Steinberg, S., DeMaria, R. y Kimmich, J., 2012. *The crowdfunding bible*. READ. ME.

- Svoboda, M., 2021. *Walt Disney cita #60590*. [online] Citas.in. Disponible en: <<https://citas.in/frases/60590-walt-disney-todos-nuestros-suenos-pueden-convertirse-en-realid/>>
- Universo Crowdfunding. 2021. *Universo Crowdfunding*. [online] Disponible en: <<https://www.universocrowdfunding.com/tipos-de-crowdfunding/>>
- Universo Crowdfunding. 2021. *Universo Crowdfunding*. [online] Disponible en: <<https://www.universocrowdfunding.com/tipos-de-crowdfunding/>>
- Verkami, 2015. *Participa en el Crowdfunding "Zuadernos: Cuadernos para zurdos" en Verkami*. [online] Verkami.com. Disponible en: <<https://www.verkami.com/projects/12060-zuadernos-cuadernos-para-zurdos>>