



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**FORMAS ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN. EL
CROWDFUNDING Y SU VIABILIDAD UNA VEZ
PASADA LA CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA**

Autor: Elvira Martín García
Director: Ignacio Cervera Conte

Madrid
Abril 2014

Formas alternativas de financiación. El *crowdfunding* y su viabilidad una vez pasada la crisis
económica y financiera

Elvira
Martín
García



RESUMEN

El trabajo que a continuación se expone trata de analizar el fenómeno de reciente aparición del *crowdfunding*. También denominado financiación colectiva o en masa, este método novedoso se alza como alternativa a la financiación más tradicional. Tras un análisis pormenorizado de la teoría necesaria para comprender este fenómeno, así como la exposición de los casos particulares estudiados, se concluye que el sistema de *crowdfunding* resulta en una alternativa real al crédito bancario o de otras fuentes más convencionales de financiación, para determinados casos y, lo que es más interesante, que el método goza de buenas perspectivas a futuro, que aseguran su viabilidad una vez finalizada la crisis financiera.

Palabras clave: *crowdfunding*, crisis, crédito, financiación alternativa, plataformas *online*, proyecto, fondos, donaciones, prestatarios/prestamistas

ABSTRACT

The paper presented below, tries to analyze the emerging phenomenon of crowdfunding. Also known as collective or mass funding, this novel method has appeared as an alternative to traditional financing. After a detailed analysis of the theory necessary to understand the phenomenon, and the presentation of particular cases, the paper concludes that the system of crowdfunding is a viable alternative to bank loans and other more conventional sources of funding, in particular cases and, what is more interesting, that this financing method has good long run prospects, that ensure its viability once the financial crisis is over.

ÍNDICE

I.- INTRODUCCION	4
II.- MARCO TEÓRICO	6
II.1. CONCEPTOS PREVIOS	7
II.2. ORÍGENES Y DESARROLLO DE LA FINANCIACIÓN EN MASA	11
II.3. TIPOLOGÍA DEL <i>CROWDFUNDING</i>	14
II.4. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL <i>CROWDFUNDING</i>	18
II.5. EVOLUCIÓN DEL <i>CROWDFUNDING</i> EN EL ÁMBITO JURÍDICO.....	22
III.- ANÁLISIS DE PROYECTOS DE FINANCIACIÓN EN MASA	29
III.1. PRESENTACIÓN DE LOS CASOS ESTUDIADOS.....	29
III.2. PROCESO DE <i>CROWDFUNDING</i>	31
III.3. ¿POR QUÉ EL <i>CROWDFUNDING</i> FRENTE A OTROS MÉTODOS TRADICIONALES DE FINANCIACIÓN?	34
III.4. PARTES INTERESADAS E IMPLICACIÓN EN EL PROCESO DE FINANCIACIÓN.....	42
III.5. SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO	43
IV.- CONCLUSIONES Y VALORACIONES FINALES	46
V.- BIBLIOGRAFÍA	48

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Fondos recaudados mediante <i>crowdfunding</i>. Distribución por tipos...	15
Gráfico 2 - Crecimiento de los diferentes tipos de <i>crowdfunding</i> por tipos.....	16
Gráfico 3 - Importes más demandados en procesos de <i>crowdfunding</i>.....	17

I.- INTRODUCCION

El propósito de este trabajo de investigación es el de centrarse en el *crowdfunding* como alternativa frente a métodos más convencionales de obtención de fondos, estableciendo en primer lugar un marco teórico para contextualizar al lector, seguido de un análisis de casos prácticos y finalizando con unas conclusiones sobre este nuevo fenómeno, que llevarán a valorar si, cara al futuro, cuando el crédito vuelva a fluir con mayor facilidad, el *crowdfunding* se seguirá empleando, al descubrir que es un sistema que funciona, o si por el contrario, no será viable.

A lo largo de estos últimos años ha surgido el *crowdfunding* (o financiación en masa) como alternativa a la financiación tradicional (a través de bancos, *private equities*,...) dada la disminución en el flujo de créditos. La crisis económica que estalló en los años 2007/2008 propició la disminución del flujo crediticio por parte de las entidades financieras a las que, tanto grandes como medianas empresas, así como particulares, solían acudir para conseguir fondos para la consecución de sus proyectos. Esta razón ha jugado un papel esencial en el nacimiento y desarrollo exponencial del nuevo fenómeno de la financiación en masa.

Así, se presenta un nuevo sistema que posibilita el que particulares se presten fondos entre sí, por lo general a través de plataformas *online*, lo que presenta una fuente de ventajas bastante notable. En los préstamos entre particulares se asumen menores tipos de interés, lo que beneficia a los demandantes de fondos; se establece una interacción que fomenta la creación de lazos más estrechos entre prestatarios y solicitantes de financiación; permite la obtención de respuestas por parte de los consumidores potenciales del proyecto a financiar, lo que ayuda a encauzar y/o redirigir el proyecto en cuestión, con el fin de que tenga la mejor acogida posible por parte del mercado.

No obstante, no todo son ventajas. El *crowdfunding*, quizá por estar aún en fase incipiente, quizá porque no cuenta todavía con el alcance necesario como para competir con los métodos más tradicionales de financiación, presenta una serie de desventajas o

puntos a mejorar, que se analizarán también en este trabajo, con el fin de que el lector sea capaz de hacerse eco de una opinión basada en argumentos fundamentados.

Para el desarrollo del tema se seguirá una metodología esencialmente cualitativa, apoyando el estudio en diferentes documentos, libros y fuentes de información que sirvan de guía para el mismo. Asimismo, se ejemplificará con dos proyectos que prueben la validez de este nuevo sistema de financiación en masa, analizando el caso en concreto (proceso de *crowdfunding*, ventajas y desventajas de haber empleado este método alternativo de financiación, diferentes partes implicadas,...). Para el primero de estos ejemplos, un caso de proyecto financiado parcialmente gracias al *crowdfunding*, se ha llevado a cabo una entrevista con el promotor del proyecto en cuestión, Félix Tusell, lo que ha permitido contar con informaciones de primera mano. Para el segundo caso, ejemplo de préstamos entre particulares, se ha acudido a fuentes de la propia organización e informaciones de Internet.

Todo ello llevará a establecer unas conclusiones sobre la viabilidad, o no, de este novedoso sistema de captación de fondos, haciendo hincapié sobre el futuro que se le augura así como las mejoras a tener en cuenta para que se consolide como un sistema fuerte frente a los métodos ya existentes de financiación

II.- MARCO TEÓRICO

En este epígrafe, se introducirá al lector en el mundo del *crowdfunding*, haciendo un análisis detallado de todo lo necesario para conocer bien este nuevo fenómeno.

En primer lugar, se intenta contextualizar al lector haciendo hincapié en los diferentes términos relacionados con esta nueva corriente alternativa de financiación, con el fin de que se familiarice con ellos y cuando se mencionen a lo largo del trabajo, no supongan ningún problema de comprensión.

Además, se hará una breve contextualización, con la que se pretende explicar mejor el nacimiento y posterior desarrollo exponencial del *crowdfunding*. Este punto resultará esencial para tratar de comprender el porqué de los éxitos cosechados por este nuevo método de captación de fondos.

Por otro lado, resulta de vital importancia focalizarse en los diferentes tipos de *crowdfunding* que existen. Con ello se pretende que el lector cuente con los detalles necesarios que le permitan discernir entre los diferentes métodos de *crowdfunding*, sus características y sus diversas aplicaciones.

Asimismo, se presenta como interesante un análisis de los principales problemas a los que se enfrenta este modelo de financiación alternativa.

Finalmente, y como epígrafe extremadamente importante, y de suma actualidad, se ahondará en la evolución del marco regulatorio de este novedoso fenómeno. Se comparará la legislación existente en diferentes países y su postura ante el *crowdfunding*, con la intención de establecer una conclusión sobre la situación actual española.

II.1. CONCEPTOS PREVIOS

Como anunciado anteriormente, en este apartado se tratará de poner al lector en situación, presentando un listado detallado con los términos más utilizados en relación con este nuevo sistema de captación de fondos.

Crowdfunding, financiación colectiva o financiación en masa, son algunos de los términos utilizados para designar esta nueva corriente alternativa de financiación, que se perfila como una, cada vez más, potente fuente de captación de fondos a la que acuden pequeñas empresas y particulares que tienen una idea o proyecto que lanzar al mundo.

De una manera simplificada el *crowdfunding* se podría definir como la recolección de fondos destinados a un proyecto concreto, tanto de una empresa, generalmente una *startup*, como de una persona en calidad individual. El concepto consiste en que esa colecta de fondos se haga a través de un gran número de personas (denominado “*the crowd*” o “la masa”), usando mayoritariamente plataformas de Internet, debido a la rapidez y accesibilidad que éstas presentan. “*The crowd*” aporta pequeñas o medianas inversiones, en función de la capacidad económica o interés que tenga en el proyecto en cuestión. Los fondos destinados a los proyectos que los requieran se pueden reunir mediante varios métodos, como ya se detallará adelante.

Es interesante conocer los diferentes conceptos que se han ido acuñando alrededor de este novedoso sistema de financiación. Así encontramos, por ejemplo, el concepto de ***crowdsourcing***. Se define como el reparto de tareas o micro-actividades entre un grupo social extenso, lo que permite realizar tareas complejas en un menor periodo de tiempo beneficiándose, de este modo, de la riqueza que aporta la variedad de la gente que participa (Caparrós, 2012). Ejemplo de ello puede darse a la hora de la traducción de un libro o película, si se recurre a una plataforma online que posibilita a diferentes usuarios traducir cada uno un párrafo, capítulo o escena del proyecto a traducir. Este otro punto de vista sobre la colaboración “en masa” para completar el lanzamiento de un proyecto en concreto viene a complementar de manera perfecta el propósito del *crowdfunding*, haciendo que no se haga tanto hincapié en la donación monetaria en sí, sino en la colaboración y cooperación para lograr la materialización de una idea o ilusión. .

Así, los modelos de *crowdfunding* incluyen elementos del denominado *crowdsourcing*, por el que los miembros de una comunidad comparten ideas para resolver un problema o forzar cambios favorables para el beneficio de la comunidad. No obstante, es importante entender que esto es un complemento; es decir, el *crowdfunding* no es la generación de ideas o el poder de negociación que se desprende del esfuerzo colectivo de una comunidad, sino que lo que se genera es un apoyo financiero a iniciativas ya propuestas.

Queda claro que el mecanismo de *crowdfunding* está fuertemente ligado a Internet. Por un lado, encontramos las plataformas destinadas exclusivamente a este sistema de financiación, que son las que actúan de mediadoras entre los demandantes y ofertantes de fondos. Por otro lado, cabe destacar la importancia de las redes sociales, puesto que permiten a los consumidores participar activamente en el desarrollo y mejora de un proyecto, compartiendo información, conocimientos, ideas, sugerencias,... Asimismo, existen proyectos que cuentan con su propia plataforma online (Caparrós, 2012), lo que les permite recaudar el dinero que necesitan sin necesidad de recurrir a los servicios que ofrecen las plataformas más generalistas, que tienen un porcentaje de retención sobre los fondos recaudados, como se verá en epígrafes posteriores con los ejemplos de *Epitafios* y *Comunitae.com*.

Como es natural en cualquier novedad que llega al mercado, el *crowdfunding* ha ido sufriendo modificaciones desde sus inicios hasta hoy en día. Alejándose un poco del principio con el que nació, el *crowdfunding* se presenta actualmente para algunos como un sistema de inversión (Caparrós, 2012). En este caso, el retorno que se espera al invertir dinero en el lanzamiento de un proyecto ya no es tanto un retorno tangible (libro, disco, entradas de cine para la película financiada,...), sino un retorno económico, traducido en participaciones o parte de los beneficios recaudados con la comercialización del producto o proyecto en cuestión.

Pero antes de adentrarse en los detalles de esta nueva corriente de financiación, conviene estar familiarizado con una serie de conceptos clave (Rivera Butzbach, 2012).

El de *startup*, por ejemplo, que se entiende como aquella empresa de nueva creación y que cuenta con características esenciales como la innovación en el concepto que

desarrolla y la estrecha relación con las nuevas tecnologías. Asimismo, el *fundraising*, que se refiere al proceso de captación de fondos con el fin de financiar un proyecto en concreto. El *fundraising* es inherente al proceso de *crowdfunding*, dado que una gran parte de este sistema radica en la obtención de fondos para desarrollar el proyecto en cuestión.

Pledged es otro término esencial en este nuevo mundo del *crowdfunding*. Supone la cantidad de capital previamente comprometido en la financiación de un proyecto concreto. Es la cantidad que se estima de partida que se va a necesitar para el desarrollo del proyecto y, por lo tanto, se reserva para la realización del mismo. Esto permite a la empresa o individuo que lo esté desarrollando, tener un objetivo claro de desembolso y, de esta forma, actuar en consecuencia, sabiendo de antemano cuáles son sus limitaciones financieras.

Finalmente, y con el propósito de evitar potenciales situaciones de confusión entre diversos conceptos que presentan ciertas similitudes pero no pueden considerarse todos como *crowdfunding*, se describirán las diferencias existentes entre: las plataformas de pre-compra, las donaciones altruistas y los denominados “bancos de tiempo”.

Los primeros, las **plataformas de pre-compra**, permiten a los usuarios comprar artículos y productos antes de ser producidos, lo que facilita el proceso en sí de producción, puesto que la compañía puede guiarse por lo que los consumidores demandan y producir en consecuencia. Lo mismo ocurre en la industria de la música, por ejemplo. Existen plataformas que dotan al usuario de este poder de decisión y lo que ello puede implicar en el largo plazo, es que sólo se produzca aquello que se demanda, convirtiéndose dichas plataformas en productoras de bienes “cerrados”, consumibles, lo que puede degenerar en un abandono parcial, o incluso total, de la inquieta búsqueda cultural que viene dada por la experimentación y, bien entendido, la crítica, no sólo por la satisfacción de un determinado sector de consumidores potenciales.

Asimismo, encontramos las **plataformas de donaciones**, que funcionan de un modo un tanto particular. El principio es que los usuarios de las mismas asignan una cuota mensual fija de dinero a donar. La plataforma distribuye luego esta cantidad fija entre las *webs*, *blogs* y proyectos más votados a lo largo del mes por el usuario en cuestión.

Estas donaciones llegan a los propietarios de los proyectos sin que el donante esté esperando retribución alguna. Este tipo de operaciones, sin embargo, no ha hallado por el momento muy buena acogida en España, aunque en algunos países europeos se alza como una práctica más normalizada.

En último lugar, los denominados “**bancos de tiempo**”, que permiten a sus usuarios llevar a cabo un intercambio de servicios, favores,...con el resto de la comunidad online. Así, este proceso de intercambio puede darse o bien directamente; es decir, una persona acude a otra, convirtiéndose al mismo tiempo en demandadora y ejecutora de un servicio en concreto, o bien mediante un sistema de acumulación de puntos. El principio de éste último se basa en que no se hace necesariamente un intercambio instantáneo de favores o servicios, sino que uno puede ejecutar un servicio, acumular puntos por ello y, más tarde, demandar un favor mediante el “gasto” de los puntos que ha acumulado.

Vemos, pues, que, a pesar de presentar similitudes con el *crowdfunding* en lo referente a una dimensión más social y, sobre todo, al papel esencial que las redes sociales juegan en todos estos sistemas, no deben confundirse, puesto que ni se focalizan en los mismos aspectos ni solucionan los mismos problemas.

Una vez asentados estos conceptos previos, se pasará a analizar más pormenorizadamente el fenómeno del *crowdfunding*.

II.2. ORÍGENES Y DESARROLLO DE LA FINANCIACIÓN EN MASA

El modelo de *crowdfunding* tiene sus precedentes (Ordanini et al, 2011). El hecho de recolectar pequeñas cantidades de dinero de diversas personas tiene su historia en el ámbito de la caridad y de la cooperación social. Sin embargo, el *crowdfunding* va más allá; la gente que invierte el dinero en proyectos mediante este sistema busca generalmente una contrapartida, ya sea de carácter económico, con una rentabilidad financiera (*lending-based crowdfunding* y *equity-based*), como intangible, ya sea un determinado status, la identificación con el proyecto, o reconocimiento social, entre otros (*reward-based crowdfunding* o *donation*) mientras que la caridad y cooperación social no tiene como objetivo ninguna de las dos cosas. Todos estos diferentes tipos de financiación alternativa serán explicados en el epígrafe siguiente.

Si bien, también encontramos dentro del *crowdfunding*, un sistema de caridad y donación que aboga por estos principios, es decir, el destinar fondos a un proyecto sin esperar ningún tipo de retribución como contraprestación. El mero hecho de querer financiar un proyecto o idea por razones sentimentales, de cariño o por algún lazo o vinculación que el donante sienta hacia el mismo, se convierten en argumentos de peso para donar dinero, esperando así que el proyecto se lleve a término. Tal es el caso del *crowdfunding* basado en la donación completamente altruista.

Otro aspecto por el que el *crowdfunding* se perfila como un novedoso y atractivo sistema alternativo de financiación es el hecho de que permite una implicación muy elevada de los colaboradores financieros de los diferentes proyectos (los inversores). No son meros transmisores de fondos, sino que normalmente se implican con la causa y confieren un alto grado de interés a la misma. El inversor es, a su vez, partícipe en el proceso de creación y, asimismo, consumidor potencial. La persona que decide aportar fondos mediante el sistema de *crowdfunding* busca en general ayudar a un proyecto determinado al que comporte un elevado grado de implicación personal. Así, su papel pasa a ser mucho más proactivo; busca y selecciona la(s) iniciativa(s) que atraigan su atención, para apoyarlas y proporcionarles el soporte financiero que necesiten (Ordanini et al, 2011).

Esto ha venido muy marcado por la evolución del perfil del consumidor en el curso de las últimas décadas. El consumidor ha pasado de ser un mero usuario del producto o servicio que se le ofreciera, a jugar un rol determinante en el desarrollo del producto o servicio en cuestión (Ordanini et al, 2011). En la década de los 90, las empresas debían preocuparse de las denominadas 4P's (producto, precio, comunicación, distribución, en español) para llegar y atraer a potenciales consumidores. En este momento los clientes no tenían más que discernir entre las ofertas que percibían por parte de la industria y acabar escogiendo y comprando en función del producto que mejor supliese sus necesidades. Conforme pasan los años, el consumidor quiere saber más. De tal forma que empieza a informarse, preocuparse y cuestionarse sobre los productos y servicios que se le ofrecen. Se vuelve mucho más crítico. Por ello, la necesidad de contentarle se vuelve esencial, lo que también viene potenciado por la cantidad de competidores que tratan de satisfacer las mismas necesidades. Por ello se opta por evolucionar el papel del consumidor y hacerle más partícipe del proceso de creación del producto o servicio en cuestión. Así, se van desarrollando técnicas de marketing y de comunicación que lleguen de una manera más directa al potencial consumidor. Ante esta evolución progresiva, el siguiente paso no podía ser otro que el de convertir al consumidor en pieza clave del lanzamiento de un producto. Para ello el *crowdfunding* se perfila como un sistema imbatible. Los consumidores se sienten parte del proceso, lo que les anima a aportar ideas y opiniones. Sin embargo, esta tendencia puede tener un riesgo, como ya se expondrá más adelante en este trabajo.

Así, se puede afirmar que, aunque el *crowdfunding* comparte algunas características de los fenómenos relacionados con las mancomunidades y las redes sociales tradicionales, cuenta con algunos elementos singulares propios, como la creación y puesta en marcha de plataformas de servicio a través de las cuales los consumidores individuales pueden poner en común los recursos monetarios, así como los conocimientos e ideas, para apoyar y sostener nuevos proyectos iniciados por otros. Por lo tanto, si bien los casos de donaciones filantrópicas pueden parecer un primer germen de lo que conocemos hoy en día como *crowdfunding*, este concepto va un poco más allá.

Por otro lado, se encuentra que la principal razón de la aparición de este método alternativo de financiación radica en la profunda crisis económica en la que se han visto sumidas las economías de todo el mundo desde hace más de un lustro. Ello ha dificultado el flujo de crédito entre las entidades financieras y las empresas y particulares, que han visto mermada su capacidad de actuación y desarrollo de proyectos debido esencialmente a la falta de fondos (Gajda, 2013).

De este modo, y si tenemos en cuenta que en Europa el 99% de los negocios son PYMES (Pequeñas y Medianas Empresas), y que representan a su vez un 60% del total de empleos, el freno en la financiación de sus proyectos no representa sino un gran problema y amenaza a la continuidad de su actividad y desempeño económico. Los bancos comerciales, principal fuente de financiación de préstamos y créditos para los negocios de menor tamaño, se mostraban cada vez más reacios a proporcionar capital a las PYMES, endureciendo las condiciones crediticias. De acuerdo con los datos proporcionados por la Cámara Europea de Comercio, actualmente 30% de las PYMES se enfrentan a problemas de liquidez, una cuarta parte de los cuales se deben a los créditos negados por los bancos (Gajda, 2013).

Así pues, si la situación ya se presenta complicada para las empresas ya establecidas, supone un escenario dramático para las *startup* o compañías con rápido crecimiento (como pueden ser las de desarrollo *online*). Para estas empresas, el aspecto clave es el acceso a capital con el fin de convertirse en demandantes de crédito creíbles a ojos de las entidades bancarias, y con suficientes garantías que les permita acceder a préstamos más fácilmente. Por ello, para las fases de crecimiento inicial y para las PYMES en general, el *crowdfunding* puede proporcionar acceso a financiación de capital, así como los sistemas pre-venta (a primeros consumidores) pueden suponer una rápida y relativamente accesible fuente de ingresos.

II.3. TIPOLOGÍA DEL *CROWDFUNDING*

Es necesario distinguir entre las diferentes modalidades de *crowdfunding* que existen. Para ello se analizarán los documentos de Mollick (2014) y el informe de 2013 del BBVA.

- *Equity-based crowdfunding*: del inglés, “*equity*” – capital. Implica que la aportación de fondos que se lleve a cabo por el inversor deberá verse remunerada mediante beneficios, rentas y acciones/participaciones de la sociedad financiada. En este caso, las compañías que deseen beneficiarse de este tipo de financiación, deben cumplir con una serie de requisitos exigidos, principalmente con el fin de que se certifique que generan beneficios (para poder retribuir a sus accionistas como deben) y están periódicamente sometidas a controles sobre su desempeño, con el fin de velar que no se incumplan las condiciones de fiabilidad. Este tipo de *crowdfunding* cuenta con un alto nivel de regulación; desde la restricción de acceso a, exclusivamente, inversores acreditados, generalmente individuos con un alto patrimonio neto, a la constante limitación de las solicitudes de acceso y la publicidad en general. Esto último ayuda a entender por qué el *equity-based crowdfunding* ha sido el que menos ha crecido con respecto a los demás métodos, desde su aparición hasta la actualidad. Sin embargo, medidas que se están tomando en este campo, sobre todo en el ámbito de la legalidad, pueden contribuir a potenciar este sistema más volcado en el aspecto financiero, como se desarrollará más adelante, en el epígrafe II.5.

- *Lending-based crowdfunding*: del inglés, “*lending*” – préstamo. Como su nombre propiamente indica, se refiere al método de financiación basado en que los inversores actúan como prestatarios de fondos para la sociedad o individuo que quiere llevar a cabo un proyecto determinado. “La masa” proporciona financiación y la empresa o individuo que la recibe deberá devolverla con intereses. Los préstamos se aprueban habiendo analizado la calidad crediticia del prestamista y sin necesidad de que exista colateral. Así pues, este modelo se basa en que los fondos se ofrecen como préstamo, con la expectativa de obtener alguna tasa de retorno sobre el capital invertido. No obstante, en el caso de los préstamos a microempresas, el prestamista puede estar

más interesado en el bien social promovido por la empresa que cualquier rendimiento generado por el préstamo. Dentro de este tipo de *crowdfunding*, hay un novedoso sistema que está causando sensación entre el público de la financiación en masa. Se trata de los denominados P2P (*Person to Person* – Persona a Persona) préstamos. Como su propio nombre indica, se trata de un tipo de crédito en el que particulares se convierten en prestatarios de otros particulares, que se convierten a su vez, en demandantes de fondos. Un buen ejemplo de ello es la plataforma *Comunitae.com*, que hace las veces de intermediario entre demandantes y prestamistas.

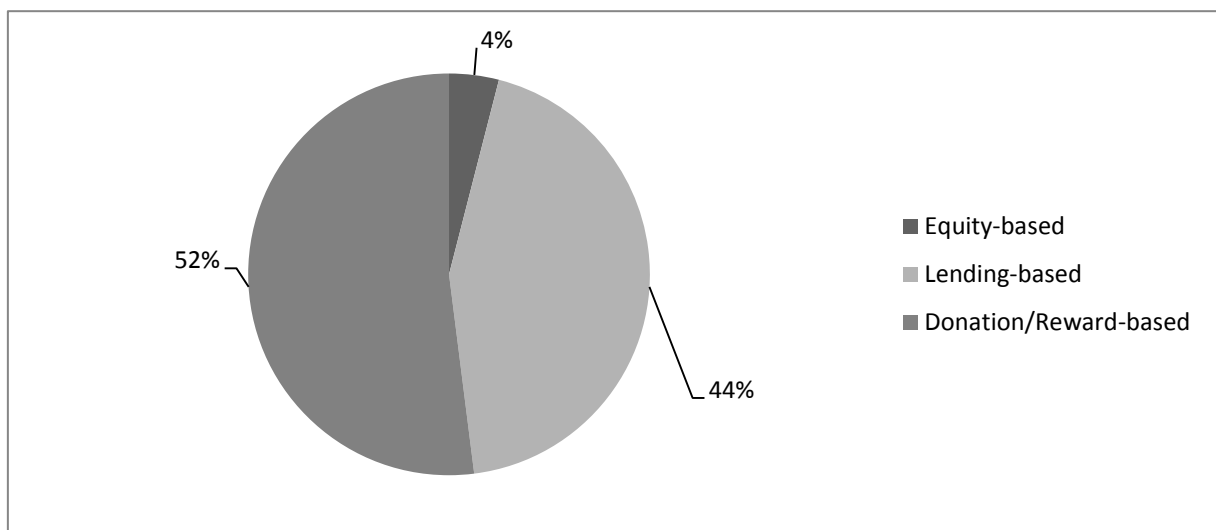
- *Reward-based crowdfunding*: del inglés “*reward*” – recompensa. En este tipo de crowdfunding, los fondos son contribuidos a cambio de futuros productos o servicios derivados del proyecto o idea financiado/a. Es el método más utilizado hasta la época. Los financiadores reciben una contrapartida por apoyar un proyecto. Esta contrapartida puede ser de carácter tangible (un disco edición especial, unos tickets para ir a ver el estreno de la película, un libro firmado,...) o intangible, pero con alto contenido sentimental (figurar en los créditos de la película financiada, tener la oportunidad de conocer a los creadores del proyecto,...). Asimismo, este tipo de financiación permite a los inversores ser tratados como primeros consumidores, permitiéndoles acceder a los productos financiados bastante antes que el resto del mercado, a un precio más atractivo e incluso beneficiándose de algunos extras especiales. Esta “pre-venta” de productos a los consumidores prioritarios es muy común entre los proyectos financiados mediante *crowdfunding*. Para ejemplificar este tipo de *crowdfunding* se tomará el caso de *Epitafios*, un cortometraje con estreno previsto para el corriente marzo de 2014, y que ha recabado parte de sus fondos a través de la plataforma online *Verkami*.

- *Donation-based crowdfunding*: del inglés “*donation*” - donación. Este último método de financiación alternativa es, junto con el anterior, el más extendido. En este caso, “la masa” dona cantidades de dinero a determinados proyectos que son de su interés, sin esperar ningún tipo de recompensa ni material ni inmaterial por su gesto filantrópico. Suele darse principalmente en ámbitos del arte, la cultura y las causas humanitarias. Para este caso sirve también de ejemplo el proyecto cinematográfico de *Epitafios*, que también aceptaba donaciones totalmente filantrópicas, a “fondo perdido”.

De este modo, también servirá para, más adelante, ejemplificar este tipo de financiación alternativa.

A continuación el gráfico 01 muestra un diagrama que refleja la repartición de fondos a través de *crowdfunding* durante el año 2012, clasificados por los tipos anteriormente mencionados. Se observa que los métodos más comúnmente utilizados son el *crowdfunding* de donativos y el de recompensas tangibles, que no económicas, con un 52% del total. En segundo lugar, el *crowdfunding* prestamista, que representa un 44% del total. En último lugar, y con una representación ínfima, se encuentra el *equity-based crowdfunding* que, como se ha explicado anteriormente, supone el que más problemas presenta a nivel legislativo. Es también frente al que más reacios se muestran los demandantes de fondos, puesto que implican una pérdida de poder sobre la propiedad de su proyecto (es como una cesión de soberanía a la persona que aporta capital a cambio de participaciones).

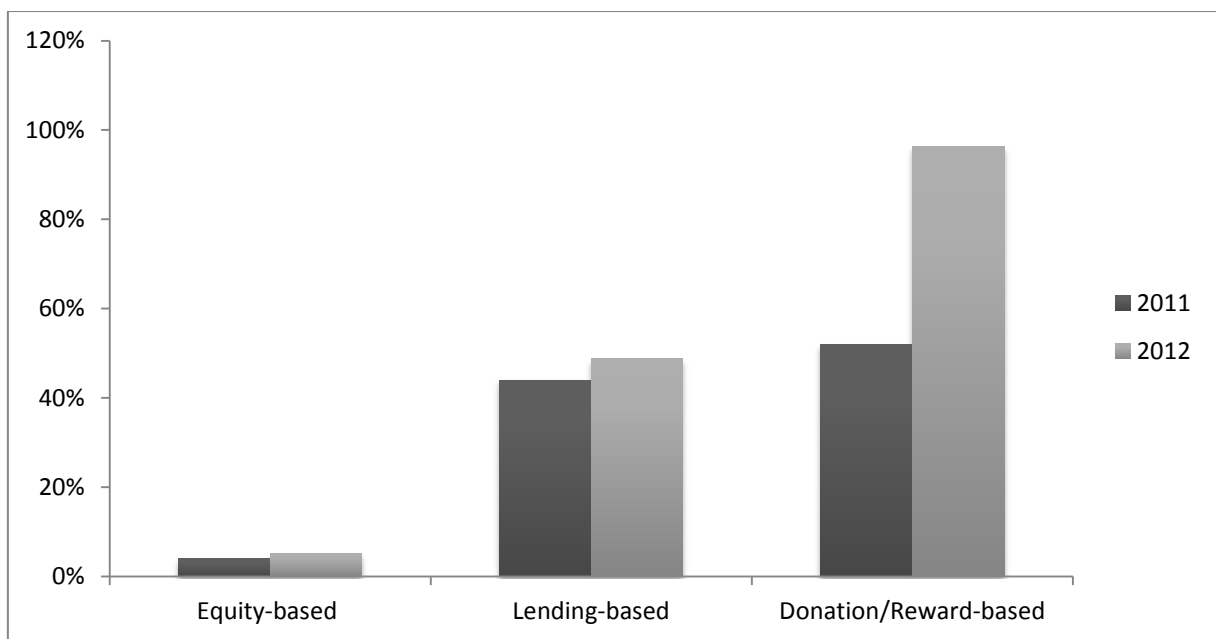
Gráfico 1 - Fondos recaudados mediante *crowdfunding*. Distribución por tipos



Fuente: Elaboración propia, con datos del BBVA (2013)

A su vez, el gráfico 02 muestra la evolución durante los últimos años de los volúmenes donados mediante *crowdfunding*, lo que permite afirmar que si bien hay tipos de *crowdfunding* que, por sus características o por diversas cuestiones, cuentan con menos recaudación en porcentaje, presentan un crecimiento exponencial a lo largo de los últimos años. Esto hace pensar que el potencial con que cuentan es muy importante y que los porcentajes pueden ir fácilmente en aumento conforme pase el tiempo. Así, se encuentra que en el caso del *equity-crowdfunding*, su uso aumentó en un 30% entre los años 2011 y 2012, mientras que en los tipos *reward* y *donation-based*, se vieron incrementados en un 85%. Finalmente, el *crowdfunding* basado en préstamos aumentó en un 11%. Todas estas cifras resultan muy alentadoras y auguran un futuro prometedor a los diferentes sistemas de financiación alternativa.

Gráfico 2 - Crecimiento de los diferentes tipos de *crowdfunding* por tipos



Fuente: Elaboración propia, con datos de BBVA (213)

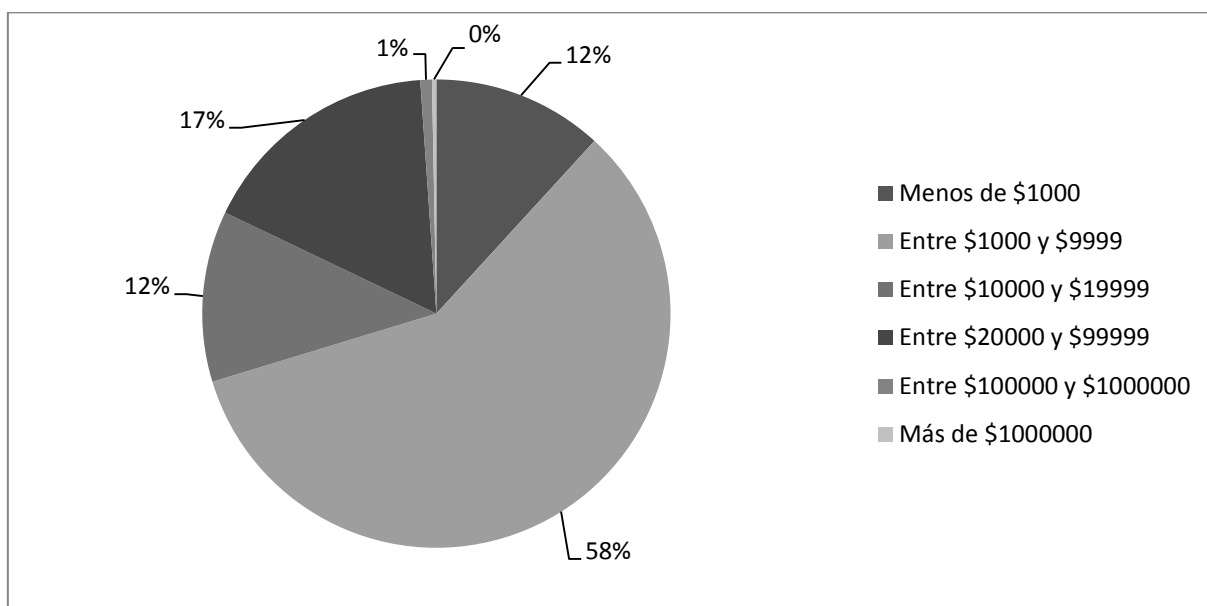
II.4. PRINCIPALES PROBLEMAS DEL CROWDFUNDING

Las peculiaridades de este método de financiación de reciente aparición hacen que, si bien se trabaja constantemente para evitarlo, surjan problemáticas a raíz de su aplicación y desarrollo. La fuente consultada para este apartado del trabajo (Caparrós, 2012), junto con los casos concretos estudiados, centran esta idea en varios puntos:

- La **escalabilidad** del sistema, que se traduce en diferentes aspectos del proceso de financiación:

En primer lugar, se sabe que el *crowdfunding* se alza como una alternativa muy interesante para aquellos proyectos que necesiten de una financiación pequeña o mediana. Los grandes presupuestos no hallan en este método una solución a sus problemas de fondos. Un estudio sobre la plataforma de *crowdfunding* *Kickstarter* pone de manifiesto que la mayoría de proyectos financiados necesitaron entre 1.000 y 10.000 dólares (un 58% del total de proyectos financiados durante el año 2011), mientras que sólo el 0,8% pedían entre 100.000 y 1.000.000 de dólares.

Gráfico 3 - Importes más demandados en procesos de *crowdfunding*



Fuente: Elaboración propia con datos de Caparrós (2012)

Teniendo en cuenta que, en muchas ocasiones, el proyecto a financiar requiere de mayores presupuestos, la recaudación a través de *crowdfunding* no presenta, quizás, la solución ideal. De hecho, como se verá en el caso analizado de *Epitafios*, éste sólo pudo financiar mediante *crowdfunding* un tercio del presupuesto total que requirió para el completo desarrollo del cortometraje.

Por otro lado, un problema principal que se genera es que la inversión en tiempo para poder sacar adelante un proyecto gracias a este sistema es enorme. Si ya resulta complicado obtener “pequeñas” cantidades de financiación, con una media de tiempo para conseguirla bastante elevada, la posibilidad de recaudar grandes fondos ni se plantea. Así, dada esta situación, mientras el marco regulatorio, que puede ayudar a impulsar este mecanismo de financiación, no cambie, el *crowdfunding* resultará atractivo exclusivamente para proyectos de menor envergadura y presupuesto más reducido.

Otro problema que se desgrana de esta situación es el hecho de que aquellos proyectos que cuenten con mayor visibilidad mediática podrán acceder a mayores cantidades para financiarse, lo que causa la discriminación de proyectos más minoritarios o que tengan mayores dificultades para acceder a los medios. Por ello, es esencial la red de contactos con que se cuente, y la capacidad que se tenga de hacer llegar bien el mensaje. Para ello, una buena campaña de comunicación es determinante, como ya se verá más claramente con el ejemplo desarrollado de *Epitafios*.

Finalmente, una característica del *crowdfunding* radica en la polarización existente entre los proyectos que resultan exitosos. Así, en el año 2012 los proyectos que salieron adelante fueron en primer lugar los relacionados con la industria musical, seguidos de cerca de la industria de la filmografía. En tercer, cuarto y quinto lugar, con números de proyectos exitosos muy similares, se encuentran el arte, teatro y publicaciones (revistas,...).

Así, proyectos más rompedores o arriesgados gozan de una menor facilidad de financiación por el sistema de *crowdfunding* puesto que la gente se muestra cautelosa y actúa con cierto recelo.

- **Inseguridad jurídica.** Cabe resaltar en referencia al marco regulatorio del *crowdfunding* que, si bien se están llevando a cabo mejoras en este campo, todavía hay importantes lagunas sobre el enfoque legal de este método alternativo de financiación. Tal es el caso de la micro-inversión, por ejemplo, cuya falta de regulación impide que se desarrolle de manera más rápida y eficaz. Más adelante en este trabajo se ahondará en esta cuestión, comparando con Estados Unidos, donde se ha aprobado recientemente una legislación que va en buen camino para promover el *crowdfunding* entre la ciudadanía. Asimismo, se analizará la reciente aparición (febrero 2014) de la legislación que regulará el *crowdfunding* en España.

- **Sistema impositivo y gastos adicionales.** Al no estar todavía debidamente regulado, el sistema de *crowdfunding* frena a sus usuarios potenciales, que se encuentran un poco desamparados, al no tener el marco jurídico del todo claro. Esto dificulta que se conozcan de antemano los costes finales de un proyecto financiado mediante *crowdfunding*, puesto que no se cuenta con información acerca de la existencia de posibles desgravaciones fiscales o deducciones.

En un primer momento las plataformas que gestionan los proyectos que buscan financiación por este sistema retienen entre un 5% (como es el caso de la plataforma *Verkami*) y un 8% de los fondos recaudados. A esto se le ha de sumar otros gastos de gestión, como los que cobran sistemas de pago *online* como *PayPal*. A su vez, el impulsor del proyecto a financiar recibe las cantidades de dinero que requiera y, al tratarse pues de un ingreso, ha de emitir una factura cobrando el correspondiente IVA (del 21%) a las plataformas que hayan puesto a su disposición los fondos. De este modo, al final del proceso de recolecta de financiación, la persona a cargo de lanzar el proyecto puede recaudar hasta un 30% menos de lo esperado, lo que siendo como es de importante el dinero en estos casos, supone un laque para el empresario interesado.

Además, si se cuantifica las horas dedicadas a la promoción del proyecto a financiar por las diferentes redes sociales y plataformas de *crowdfunding*, y se tienen en cuenta

también gastos relacionados con la promoción, distribución de regalos y bonificaciones a los consumidores potenciales,...el coste final de una financiación mediante este sistema se eleva considerablemente hasta el punto de que algunos empresarios no se verían capaces de repetir experiencia. Son los menos, pero estos casos existen. Son aquellos en los que las horas invertidas, los gastos de gestión, los costes adicionales por regalos y promociones,...y todo lo necesario para lograr el éxito de una campaña, no se ven compensados por el beneficio obtenido de recurrir a este mecanismo de obtención de fondos. Como ejemplo de este sentimiento un poco más negativo del proceso de *crowdfunding* se expondrán los argumentos del productor de *Epitafios*, que explica cómo la experiencia ha sido buena pero quizás no repetiría en el futuro.

- **El retorno social.** Por último, otra de las dimensiones sobre las que debe trabajar el *crowdfunding*, en especial las plataformas que gestionan este sistema de financiación, es el relacionado con el denominado “retorno social”. Este concepto reposa sobre una idea tan elemental como poco evidente de conseguir: la idea de que este método de recolección de fondos debería generar siempre un retorno a “la comunidad”, abriendo camino a la consecución de bienes comunes. Así, habrá de hacerse una distinción entre aquellas plataformas, y por ende proyectos, que sólo buscan propiciar el retorno privado, particular, y aquellas que van más allá, generando beneficios sociales.

Aunque no existan por el momento parámetros definitivos sobre el beneficio social de un proyecto en concreto existen algunos indicadores que aparecen de la mano de la economía social, la denominada banca ética,...que permiten evaluar el impacto social de una determinada acción y ser, de este modo, críticos con aquellos proyectos que no busquen sino el beneficio particular.

En este punto, el papel de las Administraciones Públicas adquiere un cariz especialmente relevante, puesto que son ellas las que pueden ayudar a impulsar esta cultura más volcada en la sociedad, incentivando a los usuarios a utilizar estas plataformas y proyectos, en detrimento de aquellas que no buscan este retorno social. Asimismo, desde las Administraciones Públicas debería fomentarse el cumplimiento de

principios básicos como son el de transparencia y claridad presupuestaria. De esta forma, habría que apoyar a las plataformas que publicasen desgloses económicos de su actividad y proyectos, fomentando principios morales éticos y sostenibles en el tiempo. Este punto se rebatirá más adelante, argumentando que un sistema de financiación basado en la mera filantropía no puede ser muy viable a largo plazo.

Sin embargo, un aspecto que debe quedar claro es que en ningún momento la Administración debe tomar el *crowdfunding* de su mano, encargándose ella misma de su funcionamiento y promoción. El sistema de financiación aquí estudiado no debe supeditarse al sistema público de administración, puesto que ello iría en contra de su esencia. Ello no impide que sí que contribuyan al crecimiento de las plataformas, con el fin de que se desarrollen y logren cada vez más responder a la ciudadanía que busca en ellas soluciones a sus problemas de fondos. En ningún caso las Administraciones Públicas pueden, al descubrir el *crowdfunding*, pretender que este sistema venga a sustituir ayudas públicas como pueden ser las subvenciones.

Métodos que facilitarían ese desarrollo pueden ser, por ejemplo, la reducción de las tasas impositivas, que lastran a los usuarios de estos sistemas, como se ha explicado anteriormente; o hacer todo lo posible por propiciar el encuentro entre buscadores y ofertantes de fondos, con el fin de potenciar el mercado y la utilización del *crowdfunding* en un ámbito cultural.

II.5. EVOLUCIÓN DEL *CROWDFUNDING* EN EL ÁMBITO JURÍDICO

Como todo nuevo concepto que se desarrolla en sociedad y va evolucionando, la regulación del mismo va tornándose imperativa. Así, el *crowdfunding* se ha visto apresurado a preocuparse de la legislación adecuada para su puesta en marcha, conforme iba haciéndose más y más notorio. Sin embargo, todavía queda mucho camino por recorrer y es esencial que se vayan clarificando y estableciendo las pautas necesarias para el correcto funcionamiento de este sistema de financiación. Esto es muy importante por varias razones. Principalmente, porque le dota de una seguridad muy

importante, y muy buscada por la gente que acude a este método alternativo y, a veces, se muestra un poco reacia ante la falta de regulación en este sentido. Por otro lado, permitiría establecer unos límites, necesarios para la correcta convivencia en sociedad de este novedoso sistema.

Para abordar este epígrafe se analizarán los casos de diferentes países, especialmente los casos de Estados Unidos y de España, con el fin de establecer una comparativa entre el desarrollo en el ámbito legislativo de ambos países y ser capaces de elaborar una pequeña conclusión sobre las futuras regulaciones que deberán establecer todos los países inexorablemente para que este sistema alternativo de financiación goce de plena seguridad y sus usuarios conozcan sus derechos y obligaciones a la hora de recurrir a él. Al tratarse de un sistema de reciente aparición, no existe actualmente legislación vigente exclusiva al *crowdfunding*. Es por ello que para encontrar regulaciones que se puedan aplicar a este método habrá que fijarse en conceptos que sean similares a la financiación en masa. Habrá que contemplar la legislación que existe sobre sistemas que tengan características en común, como pueden ser el hecho de que se desarrolle en un entorno *on-line*, o de que sea un fenómeno de masas (Caparrós, 2012).

En primer lugar será necesario establecer una distinción entre los tipos de *crowdfunding* que se vienen estudiando desde el inicio del trabajo.

De este modo, se abordará en primera instancia el marco legal existente para las donaciones sin fines lucrativos (*reward-based crowdfunding* y *charity-based crowdfunding*) para pasar seguidamente al estudio de los préstamos y en participaciones que, por el contrario, presentan un aspecto lucrativo.

En cuanto al *crowdfunding* que no busca el retorno económico, se encuentran similitudes con dos conceptos que sí están actualmente legislados: el de donación y el de mecenazgo.

El concepto de **donación** aparece definido en el artículo 618 del Código Civil, donde se establece que “*es un acto de liberalidad por el cual una persona dispone gratuitamente*

de una cosa a favor de otra, que la acepta”. Por definición se asemeja notablemente al concepto de *crowdfunding*, por lo que en estos casos, se estaría ante un acto jurídico reglamentado en el Código Civil (desde el artículo 618 hasta el 656). Además, se establece en esta legislación, que las donaciones se van recaudando y hasta que no se alcance el importe objetivo solicitado, no se hace entrega de los fondos. Esto supone una similitud con el sistema de financiación en masa, lo que permite que se pueda ver amparado por esta legislación del Código Civil. Por otro lado, se estipula que la forma de donación es libre, por lo que la donación de tipo *crowdfunding*, basada en la emisión unilateral, de manera electrónica, de un documento privado no supone ningún problema desde el punto de vista jurídico.

Asimismo, se encuentran similitudes notables entre el *crowdfunding* y el concepto de mecenazgo, por lo que la **Ley del Mecenazgo** vendría a suplir los vacíos legales que presenta este nuevo sistema de financiación. El mecenazgo tiene por objetivo la promoción de la implicación social a través de participaciones privadas en proyectos y actividades de interés general. La semejanza con el *crowdfunding* es innegable, por lo que quedarían recogidos en esta legislación algunos aspectos de este método alternativo, a falta de una legislación exclusiva para el mismo.

Si bien el concepto de donación y el de mecenazgo se asemejan en algunos aspectos al de *crowdfunding* y, por esa razón, sus reglamentos podrían aplicarse en tal caso, existen todavía importantes lagunas legislativas que han de cubrirse necesariamente. Es el caso del *crowdfunding* basado en la obtención de recompensa, en el que el prestatario de fondos obtendrá al final del desarrollo del proyecto, un objeto en relación con el mismo (un CD si se trataba de la financiación de un grupo de música o un DVD si se trataba de la financiación de una película). El problema en estos supuestos surge al poder ser considerados como un proceso de compra; una persona da dinero y, a cambio, obtiene una contraprestación (CD o DVD). Sin embargo, el *reward – based crowdfunding* evidentemente no supone un proceso de compraventa, puesto que no existe Impuesto sobre el Valor Añadido ni consecuente emisión de una factura, como sí que ocurre en cualquier compraventa. Asimismo, y como se ha visto ulteriormente, se dan ocasiones en que el proyecto a financiar no consigue desarrollarse, por lo que los prestatarios de

fondos no reciben contraprestación alguna. Esto resulta perfectamente normal en el caso de la financiación en masa, pero si acudimos a la normativa vigente de compraventa supondría, evidentemente, un incumplimiento de contrato (una persona ha pagado un dinero y no ha recibido nada a cambio). En este punto nos encontramos frente a una de tantas incoherencias legislativas quedando, por lo tanto, patente la imperiosa necesidad de establecer una legislación que regule el *crowdfunding* y cubra las lagunas legales que existen a día de hoy.

Es esencial establecer un marco legal apropiado puesto que se hace necesario clasificar el *crowdfunding* como actividad, para su consecuente (o no) legislación impositiva, entre otros aspectos. Así, habrá que clarificar el término, ya que no es lo mismo que se trate de una actividad similar a la de compraventa, donde se presentaría un caso de imposición de IVA, que si estamos ante una situación similar a la de donación, donde se aplicaría su correspondiente impuesto de donaciones. Es por ello que todavía queda mucho trabajo por hacer, especialmente en el ámbito impositivo y en lo que a seguridad de los usuarios (tanto demandantes de financiación como inversores) se refiere.

En referencia al *crowdfunding* que genera retornos financieros, se podrían establecer comparativas con tres conceptos: los préstamos, las cuentas en participación y la comunidad de bienes. Los tres tienen en común que cuentan con la existencia de una regulación concreta pero que establece libertad a la incorporación de contratos particulares para una situación dada. Esto es significativo puesto que en el caso estudiado de la financiación en masa se encuentra que los contratos son suscritos por un gran número de personas, muy diversas entre sí, por lo que resulta imposible ir negociando las condiciones individualmente con cada prestatario de fondos para cada proyecto financiado. Por ello resulta importante establecer una serie de contratos-tipo que ayuden en este aspecto.

Otro aspecto esencial en la legislación del *crowdfunding* viene por las relaciones que se establecen con las instituciones públicas (Gajda, 2013). Así, la industria de la financiación en masa ha de ofrecer correcta información sobre aspectos clave como son: una definición de lo que es este nuevo método de financiación y de lo que engloba, una

recopilación de la información ya existente al respecto, información sobre todo lo relacionado con la Propiedad Intelectual (un problema de índole primordial en el mundo del *crowdfunding*), y regulaciones y aclaraciones sobre la protección de los inversores en cualquier operación de financiación colectiva.

Como anunciado anteriormente, se pasará ahora a analizar las diferentes posturas de países a nivel europeo, para establecer una comparativa entre ellos y, sobre todo, cara a Estados Unidos, la región más avanzada en este terreno.

En el caso de Europa, *The European Commission's Startup Europe* proporciona información acerca de la actitud de Francia, Alemania o España, principalmente. Así, se encuentra que la postura de Francia es muy positiva; en el país galo existe una buena interacción entre los representantes del *crowdfunding*, las instituciones políticas y los reguladores. Se ha creado una asociación comercial que representa los intereses de la financiación colectiva. Al mismo tiempo, las instituciones regulatorias se han comprometido proactivamente con la industria de la financiación en masa con el propósito de emitir regulaciones.

Por otro lado, la postura alemana difiere de la francesa. En el país germano hay muy poca cooperación entre las propias plataformas de *crowdfunding* y estas mismas con los organismos públicos. Los compromisos y acuerdos con los cuerpos políticos son a nivel individual y no son de colaboración. Las iniciativas nacionales para organizar la industria de la colaboración en masa se están moviendo lentamente en este país.

En el caso de España se encuentra que iniciativas en pro de agregar las diversas plataformas de *crowdfunding* están emergiendo progresivamente, aunque todavía es necesaria más cooperación. Uno de los puntos clave a desarrollar consiste en diferenciar la realidad de las necesidades de los diferentes modelos de *crowdfunding*. A día de hoy existen dos asociaciones, una de ellas cuenta con el respaldo de la asociación española de Pequeñas y Medianas Empresas.

Hace apenas unos días, el pasado 28 de febrero, se anunciaba el Anteproyecto de Ley de Fomento de la Financiación, el cual incluye una propuesta de regulación del *crowdfunding* en España. Dentro de las numerosas medidas que compendia este Anteproyecto de Ley destacan, en relación a la financiación en masa, el establecimiento de un techo tanto a la financiación que puede recabar un solo proyecto de *crowdfunding*, como a la inversión que pueden hacer los prestamistas. Según lo que figura en el Anteproyecto, un inversor no puede procurar fondos por importe superior a 3.000€ anuales a un mismo proyecto ni más de 6.000€, anuales también, a una misma plataforma. A su vez, la cantidad máxima de fondos que podrá recaudar un proyecto se establece en el millón de euros. Finalmente, el Anteproyecto prohíbe explícitamente la publicidad y comunicación promovida por proyectos que buscan financiación.

El Anteproyecto de Ley ha suscitado numerosas reacciones, aunque todas coinciden en algo, y es que una regulación era ya necesaria, puesto que el *crowdfunding* vivía en un limbo legislativo. Donde hay más divergencia es a la hora de considerarla más o menos restrictiva. Según Xavier Olivella, Presidente de la Asociación Española de *Crowdfunding* (AEC), estas medidas se antojan un poco excesivas en algunos aspectos. Alega, en la entrevista que concedió el pasado mes de marzo a la plataforma *Universo Crowdfunding*, que el hecho de que una persona no pueda comunicar acerca del proyecto que quiere sacar adelante significa competencia desleal; impide al emprendedor anunciarse, cuando esto es una práctica más que extendida entre las grandes empresas o incluso el Estado, en algunas ocasiones. También alega que el hecho de poner un techo a los proyectos a financiar, no resulta suficiente, puesto que hay que analizar bien el proyecto en concreto. No es igual financiar el lanzamiento de un CD, que el desarrollo de un proyecto de biomedicina, que puede llegar a requerir de diez millones de euros.

Otro aspecto clave que genera problemas, tal y como comenta el promotor del proyecto *Epitafios*, es el hecho de la facturación. A la hora de hacer una donación o una inversión en un proyecto, surgen numerosas cuestiones, como el saber quién genera la factura, si lleva IVA o no, y en caso afirmativo, qué porcentaje de tasa impositiva, si existen

desgravaciones fiscales,...Estos son sólo algunos puntos de la controvertida situación legislativa actual del *crowdfunding*, que se ve en la imperiosa necesidad de ser atendida. Finalmente, es crucial analizar el caso de Estados Unidos, donde se ha avanzado notablemente en materia legislativa. El paso más notable en este aspecto ha sido el lanzamiento de una ley para regular la industria del *crowdfunding*. La denominada *Jumpstart Our Business Startups Act* (más conocida como *JobAct*) fue firmada por el Presidente Obama en abril del año 2012 y tiene como objetivo potenciar la creación de empleo y aumentar la estabilidad en este mercado de trabajo tan convulso durante los últimos tiempos. Destaca, pues el peso que se le concede al *crowdfunding* en esta ley, que se considera como una potencial fuente de creación de riqueza y generación de empleo en estos tiempos tan difíciles.

Esta legislación establece una serie de limitaciones financieras a los diferentes agentes implicados en un proceso de *crowdfunding*. En primer lugar, se instaura un techo para los proyectos que acudan a la recolección de fondos, que se sitúa en los tres millones de dólares. En segundo lugar, se regula la aportación de las personas físicas a proyectos de *crowdfunding*, limitándola a un máximo de un 5% de su respectivo salario bruto anual. Como conclusión se puede afirmar que en materia legislativa del *crowdfunding* a España le queda aún mucho trabajo por hacer. Si bien ha habido un progreso evidente con la publicación del Anteproyecto de Ley, muchos aspectos están todavía sin cubrir. El techo fijado al importe que se puede invertir a nivel individual, por plataforma online o por proyecto a financiar, no es lo único y probablemente no es lo más urgente a reglamentar a día de hoy. Aspectos como las posibles deducciones o desgravaciones fiscales, o como la documentación necesaria a la hora de llevar a cabo una operación de inversión en *crowdfunding*, quedan por abordar.

III.- ANÁLISIS DE PROYECTOS DE FINANCIACIÓN EN MASA

En este epígrafe se tratará de ejemplificar de la manera más exhaustiva posible la dimensión práctica de todo lo visto en el punto anterior. Así, dos proyectos, notablemente diferentes entre sí, servirán de ejemplo para demostrar la viabilidad de este novedoso sistema de financiación colectiva. El primero de ellos presenta una nueva forma de comprender el crédito, a través de los préstamos entre particulares, y el segundo servirá para ejemplificar que sí es posible desarrollar un proyecto recolectando fondos a través del *crowdfunding*.

En primer lugar, se hará una breve presentación de los casos analizados, con el fin de contextualizar al lector. Seguidamente se explicará el desarrollo del proceso de recaudación de fondos a través de este sistema alternativo, así como un análisis de la implicación de las diferentes partes interesadas y afectadas. Asimismo, se evaluará el por qué se optó por este sistema, sopesando sus ventajas y desventajas frente a los sistemas de financiación tradicionales. Finalmente, se planteará la sostenibilidad a futuro con que cuentan ambos proyectos.

III.1. PRESENTACIÓN DE LOS CASOS ESTUDIADOS

CASO DEL CORTOMETRAJE *EPITAFIOS*¹

El cortometraje *Epitafios* se estrena en el año 2014 y supone la vuelta a las tablas de la productora en activo más antigua del panorama cinematográfico español: ESTELA FILMS. Dirigida por María Ballesteros, con música de Joaquín Sabina y actores como Teresa Lozano o Arturo Valls, este cortometraje puede presumir de haber financiado parte de sus necesidades de capital gracias al sistema de *crowdfunding*. Este caso resulta muy interesante, puesto que permite ejemplificar los dos otros tipos de *crowdfunding*. Así, y tal y como cuenta el productor del cortometraje, en este proyecto se ha podido colaborar de varias formas.

¹ Información obtenida en <http://www.epitafioselcorto.com> [Última consulta: 18/03/14]

CASO COMUNITAE.COM²

Caso de *lending-based crowdfunding*. *Comunitae.com* es una empresa innovadora en España. Su función esencial es el facilitar los préstamos entre particulares. Sin intermediación de ninguna institución financiera. El principio es básico. A través de su página *web* se efectúan los pasos para dar invertir dinero y/o recibir préstamos. En el siguiente epígrafe se profundizará más sobre el proceso.

Comunitae.com es una plataforma de gestión de préstamos entre particulares y PYMES, lo que supone un perfecto ejemplo para ilustrar la viabilidad del equity-based *crowdfunding*, que, como explicado anteriormente, supone el tipo de financiación en masa menos común pero que cuenta, sin lugar a dudas, con un enorme potencial.

Si bien no es un ejemplo sobre proyecto financiado gracias al *crowdfunding*, va a permitir entender mejor el que se perfila como el tipo de financiación alternativa más sostenible a largo plazo: el *lending-based crowdfunding*.

CASO COSMONAUTA³

El Cosmonauta es una película de la productora española Riot Cinema, estrenada en el año 2013. Supone el primer largometraje financiado sino total, parcialmente, gracias al *crowdfunding*.

Aunque no se ahondará mucho en este caso a lo largo de este epígrafe del trabajo, sí que se ha tomado en consideración, al tratarse de uno de los casos más exitosos y sonados de proyecto financiado mediante *crowdfunding*.

² Información obtenida en <http://www.comunitae.com> [Última consulta: 18/03/14]

³ Información obtenida en <http://wlcosmonauta.es/película> [Última consulta: 18/03/14]

III.2. PROCESO DE *CROWDFUNDING*

Para abordar este apartado del trabajo, se estudiará, en primer lugar, el caso de *Epitafios*, analizando el proceso en sí de lanzamiento de su campaña de *crowdfunding* y, en segundo lugar, se explicará un poco más en detalle el funcionamiento de *Comunitae.com*.

CASO EPITAFIOS

En primer lugar, se organizó una colecta de fondos a través de un acto recaudatorio, en el que se establecieron los tres tipos de recaudaciones que ofrecían. El primero de ellos era una rifa; en ese mismo acto, se rifaron una serie de objetos a los que se podía optar donando importes de todas las cantidades (en esa subasta recaudaron 2.000€).

En segundo lugar, invitaron a la gente a financiarles a través del *crowdfunding*, pero no instrumentalizado a través de una página web, si no acudiendo directamente a ellos; estableciendo un mínimo y un máximo (4.000€) en el importe a donar, y ofreciendo diversas maneras de hacer llegar la aportación (cheque, ingreso en cuenta,...), con lo que la facilidad que se presta a los donantes es total. Establecieron un máximo de 4.000€, con el propósito de no perder el control efectivo sobre su proyecto (evitando caer en el *equity-crowdfunding*). Lo que se buscó más bien representa un claro ejemplo de *reward-based crowdfunding*, la contrapartida que recibirán los prestatarios de fondos va desde una potencial aparición en los títulos de crédito del cortometraje, hasta el regalo de una copia del mismo. En este caso se optó en primer lugar por dar un número de cuenta al que directamente hacer llegar las aportaciones. Sin embargo, al ver que la gente no terminaba de responder positivamente, se decidió acudir a la intermediación de la plataforma online *Verkami*, de la que habían recibido muy buenas críticas.

Finalmente, se ofreció la posibilidad de participar de un modo un poco más arriesgado, a través de préstamos. Así, las cantidades prestadas en este caso empezarían en un importe un poco superior (4.000€) y serían devuelto, sin intereses, al tratarse de “préstamos amables” conforme fuesen generando fondos suficientes, a través de, por

ejemplo los festivales nacionales en los que se ha ido presentando el cortometraje. De hecho, contaron con un único préstamo, de un particular, que ya ha sido reembolsado íntegramente.

Al acudir a *Verkami*, el proyecto de *Epitafios* inició una campaña de *crowdfunding* tal y como debe de entenderse ésta. Así, se siguieron los pasos que se entienden necesarios para hacer de un proyecto de *crowdfunding*, un éxito.

En primer lugar, se el promotor del proyecto se puso en contacto con el intermediario, en este caso la plataforma online *Verkami*, y éstos proporcionan unas plantillas con los campos a rellenar necesariamente con toda la información necesaria para atraer inversión, como por ejemplo, las recompensas que se van a dar a las diferentes aportaciones que se realicen, siguiendo una escala en función de la cuantía de los importes. Acto seguido, se publica esta información en la página online de *Verkami.com* y comienza la campaña de comunicación con el objetivo de llegar al mayor número de personas y contar así con mayores inversores potenciales. Esta campaña que, evidentemente, coincide con el periodo de tiempo marcado para la recaudación del importe objetivo duró, en el caso de *Epitafios*, cuarenta días, fijados por la plataforma *Verkami*. Teniendo en cuenta esta fecha, la plataforma aconseja sobre si el importe marcado como objetivo es factible, o un poco excesivo, o aporta ideas sobre, entre otras, cómo puede resultar más efectiva la entrega de recompensas o la fecha de entrega de las mismas.

Las aportaciones ofrecidas iban en función del importe donado, yendo desde el agradecimiento en los títulos de crédito y en las redes sociales a los inversores que hiciesen aportaciones más moderadas, hasta disfrutar de un día entero de rodaje con los creadores del cortometraje en la finca en la que éste tenía lugar.

Una de las razones que hizo que el promotor del proyecto *Epitafios* no acudiese en primer lugar a la intermediación de una plataforma online, es debido a la comisión de retención que tienen. En el caso de *Verkami*, el portal retiene por gastos de intermediación y comisiones varias, hasta un 5% de los fondos recaudados. Este

porcentaje de retención se hace sobre el total recaudado y se descuenta a la hora de realizar el pago, una vez pasados los cuarenta días de campaña.

Sin embargo, y a pesar de este aspecto, la decisión de acudir a *Verkami* resultó muy positiva. La visibilidad y notoriedad que brinda un portal oficialmente reconocido como es el caso de *Verkami*, ayuda a la hora de resultar más fiable el proyecto a financiar ante ojos de los posibles inversores.

En el proceso de *crowdfunding* es esencial la campaña de comunicación. Según lo expuesto por el promotor del cortometraje, el “boca a oreja” se alza como el mejor método para llegar lejos. Hoy en día, y gracias a las redes sociales, esto resulta más fácil de lo que hubiera sido en otros tiempos. Así, otro aspecto a tener en cuenta es la importancia del cómo llegar a la gente. En lugar de “bombardear” con mensajes colectivos o email “tipo”, lo ideal y lo que resulta más efectivo a fin de cuentas, es individualizar las peticiones que se quieren hacer llegar. De esta forma, el receptor del mensaje se sentirá más identificado y ello le animará a participar en el proyecto que requiere la financiación.

A fin de cuentas, el *crowdfunding* cuando funciona de verdad es cuando el donante o inversor potencial se siente implicado en el proyecto. Ello le lleva a creer en él y a querer lo mejor para el buen desarrollo del mismo. La relación no es meramente de prestatario y demandante de fondos, si no que los lazos pasan a estrecharse y la colaboración se torna más “familiar”, lo que resulta muy positivo.

CASO COMUNITAE.COM

El solicitante del préstamo acude a la página web y sigue los pasos indicados. En primer lugar, deberá aportar información acerca de su perfil financiero, que justifiquen su situación y gracias a la cual, *Comunitae.com* le asignará una nota, como un *rating*, que permitirá a los prestatarios de fondos saber ante qué tipo de solicitante se encuentran. A su vez, *Comunitae.com* le fijará al solicitante el interés de su préstamo, para que sepa la cantidad que va a tener que desembolsar, en qué plazos,...

Una vez estos pasos finalicen, los usuarios de *Comunitae.com* irán donando pequeñas cantidades de dinero para cubrir poco a poco el importe solicitado por el demandante de crédito. Estos usuarios prestatarios van invirtiendo diferentes cantidades de dinero en diversos proyectos filtrados todos por *Comunitae.com*, lo que les otorga una seguridad añadida.

Cada mes, *Comunitae.com* irá cobrando las cuotas de los préstamos concedidos y repartirá estos fondos recaudados a cada prestatario que en su día invirtió en esos créditos, en proporción a su participación. Así, los prestatarios recibirán todos los meses, y hasta que se amortice el crédito, el capital prestado más los intereses.

Comunitae.com es una plataforma de gestión de préstamos entre particulares y PYMES, lo que supone un perfecto ejemplo para ilustrar la viabilidad del *equity-based crowdfunding*, que, como explicado anteriormente, supone el tipo de financiación en masa menos común pero que cuenta, sin lugar a dudas, con un enorme potencial.

III.3. ¿POR QUÉ EL *CROWDFUNDING* FRENTE A OTROS MÉTODOS TRADICIONALES DE FINANCIACIÓN?

Con el fin de responder de la mejor manera posible a esta pregunta, se centrará el desarrollo de este epígrafe en las ventajas y desventajas que presenta el modelo de *crowdfunding*, contrastándolas con las ventajas y desventajas de métodos de financiación más tradicionales. La principal fuente de información consultada para la elaboración de la parte más teórica de este apartado ha sido el libro *The crowdfunding Bible*, del autor Scott Steinberg, mientras que para ilustrar la realidad de la situación se ha recurrido a los casos estudiados *Epitafios* y *Comunitae.com*. De este modo, se intentará llegar a unas conclusiones pertinentes sobre lo positivo y negativo de este sistema alternativo de recolección de fondos.

En primer lugar, cabe focalizarse sobre los aspectos más **ventajosos del crowdfunding**:

- Este sistema basado en la financiación colectiva, permite que el propietario de la idea o proyecto que busque recolectar fondos pueda controlar todo sobre dicho proyecto: sus costes, horizonte temporal, visión creativa, marketing, interacción con los clientes,...puesto que nada queda subordinado ni externalizado, solo la financiación, y no exige en contrapartida ninguna pérdida de “soberanía” sobre el proyecto. Así, salvo en, todavía muy raros, casos de *equity-based crowdfunding*, el promotor de la idea o producto, mantiene en su poder el 100% de su capital. Como explicado anteriormente, esta es la principal ventaja sobre la que se quiso enfocar el cortometraje de *Epitafios*. No se quiso recibir cantidades muy importantes de capital, a riesgo de que los inversores en cuestión demandasen un mayor control sobre el desarrollo del proyecto. El hecho de que todo el poder de decisión reposase sobre los promotores del cortometraje fue determinante a la hora de tomar esta decisión. Por otro lado, en el caso de la plataforma *Comunitae.com*, al tratarse de una especie de préstamo, el donante de fondos no ejerce ningún poder sobre el proyecto financiado, más que el de prestar el importe que él estime oportuno; no ejerce ninguna presión sobre el desarrollo del producto o idea financiado.

- Desde el punto de vista del empresario, no se pueden obviar los resultados. Así, los empresarios deben hacer conjeturas acerca de los productos en los que los consumidores van a estar interesados y el precio que estarán dispuestos a pagar por ellos. Ante esta situación, el *crowdfunding* resulta de gran ayuda, puesto que permite probar ideas a un coste, generalmente conocido de antemano, y luego actuar en consecuencia. Es más, este método permite estimar la rentabilidad media sobre el proyecto lanzado (calculando aproximadamente los costes generados y sabiendo el precio que más o menos estarían dispuestos a pagar sus potenciales consumidores). De este modo, es más fácil realizar pedidos más ajustados, evitando exceso de productos en *stock* y el gasto que ello conlleva. Esto también puede conseguirse a través de la denominada pre-venta, que consiste en lanzar al mercado una pequeña cantidad de ejemplares del producto final, con el fin de analizar su acogida por los consumidores. Así, no se incurre en

grandes gastos y se es capaz de conocer rápidamente si el producto gozará de buena acogida o no.

- Asimismo, y al hilo de lo comentado en el punto anterior, el hecho de que el *crowdfunding* se fundamente sobre plataformas online, permite un constante contacto entre los promotores de proyectos y sus inversores/consumidores potenciales. Esto abre la puerta a un diálogo entre ambas partes, lo que da pie a multitud de propuestas y consejos, que no buscan sino mejorar el proyecto o producto final. Así ocurre que, en un gran número de ocasiones, los clientes potenciales encaucen, “redirijan”, el proyecto que busca ser financiado, con el propósito de que satisfaga lo mejor posible las necesidades que buscan ellos, y a su vez, los propios dueños de la idea que requiere de financiación.

- Permite comenzar a forjar estrechas relaciones, desde los inicios del desarrollo del proyecto, con clientes comprometidos que pasarán a convertirse en los mejores defensores del proyecto o producto en cuestión. Puede incluso suceder que, a raíz de las campañas de *crowdfunding*, el promotor del proyecto reciba constantes consejos, muy útiles, e incluso ofertas de diverso tipo, por parte de los partidarios, que están invirtiendo su dinero en ello, con lo que quieren que el producto tenga éxito y hacen todo lo posible por propiciarlo. De hecho, a raíz de estas estrechas relaciones se crean grandes redes de contactos, puesto que los diversos donantes de fondos hablan del proyecto que han financiado en su entorno familiar, su círculo de amistades,...ampliando considerablemente las probabilidades de éxito del proyecto. Este punto ha sido muy comentado por los promotores de *Epitafios*, que consideran un aspecto positivo la constante comunicación con los inversores y la relación de cordial que se acaba instaurando. Asimismo, el hecho del ya mencionado “boca a oreja” resulta esencial, y se ve potenciado por este sistema de financiación alternativa. La implicación de los donantes de fondos se traduce en que hablan del proyecto que están financiando en sus círculos más cercanos, lo que conlleva una rápida y efectiva propagación del mismo.

- En ocasiones, el dinero recolectado puede superar con creces al demandado al principio. Esto supone un cambio sustancial con respecto a lo que se puede lograr mediante los métodos tradicionales de financiación, en los que se necesita presentar los planes de negocio y presupuestos minuciosamente detallados que justifiquen la solicitud de financiación. A veces es necesario incluso negociar el traspaso de participaciones de propiedad, o regatear sobre el verdadero valor de la empresa que demanda el crédito. Además, y puesto que es imposible conocer el presupuesto final de un lanzamiento desde el primer momento, estas rondas de negociaciones pueden repetirse, lo que ralentiza y dificulta la consecución de los objetivos de financiación buscados por el empresario. Por el contrario, en el sistema de *crowdfunding*, si el producto resuena lo suficientemente fuerte entre el público, puede fácilmente exceder su meta de recolección de fondos. De hecho, hay campañas que han logrado recaudar hasta 4 y 8 veces más de lo que demandaban originalmente. Tal es el caso del cortometraje *Epitafios*. Su productor cuenta que ya en los primeros días de campaña de *crowdfunding* recaudaron más de la mitad del importe que se habían fijado como objetivo. En casos de *lending-based crowdfunding*, como es el caso de *Comunitae.com*, esta tendencia no se da necesariamente. En estos caso, el importe demandado se fija de antemano y no se sobrepasa, si no que llegado al objetivo establecido, se deja de recaudar.

En el otro lado de la balanza se hallan los **puntos más negativos del *crowdfunding***:

- Una diferencia considerable con respecto a métodos más tradicionales, es que en el *crowdfunding* se alcanza directamente a los consumidores finales, no inversores profesionales, por lo que se requieren conocimientos, por parte del promotor del proyecto, en técnicas de marketing, redes sociales,...lo que se traduce en una inversión de tiempo de la que no siempre se dispone y una constante autopromoción, con el fin de hacerse ver. También supone una cierta predisposición a la creatividad, originalidad,...que son clave para llamar la atención de los potenciales inversores. Para suplir esta “deficiencia” del sistema de *crowdfunding*, las plataformas que actúan de intermediarios, son clave. Así, en el caso de *Epitafios*, *Verkami* dotó de la visibilidad que necesitaba el proyecto, y ayudó a que éste figurase en primera plana de su página *web* durante su período de campaña. Asimismo, y por su lado, los promotores de

Epitafios pusieron especial énfasis en su campaña de comunicación, contactando con todos sus familiares, amigos y conocidos a través de las redes sociales, con el fin de hacerles partícipes del proyecto que deseaban financiar, llegando así a un mayor número de inversores potenciales. Este aspecto se antoja más necesario en proyectos artísticos y culturales, mientras que en el caso de *Comunitae.com* no se financia tanto un proyecto, si no que se aporta dinero sin mayor implicación en la causa. De hecho, la clasificación sobre el destino del dinero no va más allá de indicar si se trata de una recolecta de fondos para reformar una casa, comprar un coche o financiar unos estudios universitarios.

- El *crowdfunding* requiere que el proyecto a lanzar sea algo que interese a un suficiente número de personas como para que salga adelante. Una parte esencial del trabajo de un buscador de fondos a través de este sistema, consiste en un proceso de evaluación sobre la conveniencia de emprender el proyecto en concreto, siendo crítico con el mismo y evaluando el tamaño de la audiencia potencial a la que atraería. Una vez iniciada la campaña, habrá de dirigirse a este mercado determinado, elaborando estrategias para ver cómo hacerles comprometerse con el proyecto a financiar (a través de los medios de comunicación, noticias, opiniones,...), lo que no resulta una tarea especialmente fácil.

- Supone una situación de estrés no siempre fácil de manejar. Además de ser capaz de asumir que, como en cualquier otra coyuntura, se puede fracasar, no habiendo logrado obtener los recursos que se necesitaban o no obteniendo, por parte del público, la respuesta que se esperaba. Por esa razón es importante tener planes alternativos a los que poder recurrir. Asimismo, una campaña de *crowdfunding* conlleva una implicación a nivel tiempo que no en todas las ocasiones compensa los fondos finalmente recaudados. Así, el caso ulteriormente mencionado de *El Cosmonauta* logró un importe considerablemente elevado a través de este método de financiación pero tras cuatro años de arduo trabajo. Esto no siempre resulta compensatorio, tal y como explica el promotor de *Epitafios*, que asegura que, si bien su campaña vino preestablecida en cuarenta días por la plataforma *Verkami*, él no quiso prolongarla más. Aunque hubiese tenido la

posibilidad de recurrir al *crowdfunding* para financiar otra parte del proyecto, se lo habría pensado dos veces, por la cantidad de tiempo que ello requiere.

Por otro lado, es importante para poder hacer un buen análisis y llegar a las conclusiones más acertadas, sopesar los pros y los contras de los **métodos de financiación más clásicos**. Así, se abordarán en primer lugar los **pros**:

- Al ser un sistema más tradicional, cuenta ya con procedimientos de obligado cumplimiento, lo que facilita mucho algunos aspectos, como puede ser el burocrático. Al establecerse una relación estrictamente de negocios, entre los demandantes de financiación y los ofertantes, cada una de las partes sabe exactamente cuál es su papel y cómo debe actuar; conoce sus obligaciones, sus derechos,...puesto que queda además todo recogido en un contrato firmado. Este nos es el caso del *crowdfunding*, y de hecho resulta uno de los puntos más controvertidos a la hora de su reglamentación. Tal y como se ha comentado anteriormente, a día de hoy no están legislados, por lo que surgen problemas a la hora de saber qué documentos son necesarios para la puesta en marcha y posterior buen funcionamiento, de un proceso de *crowdfunding*.

- Asimismo, la relación contractual que se establece con la entidad financiera que concede el préstamo, obliga a una mayor concentración. Al contar con un *planning* predefinido (fechas, planes, fondos, demandas presupuestarias,...) y, por tanto, difícilmente modificable, el cumplimiento del mismo se vuelve más imprescindible que en el caso de la financiación en masa, donde las etapas van definiéndose más “sobre la marcha” y en función de las respuestas externas. Otro aspecto beneficioso en este sentido es la comodidad que supone el contar con el importe íntegro del préstamo concedido en el momento inicial del proyecto y solo centrarse en el desarrollo del mismo, sin mayores preocupaciones.

Finalmente, consideraremos los **contras de los sistemas tradicionales de financiación**:

- En la gran mayoría de los casos, recurrir a estos tipos de financiación, implica que, al recibir una inversión por parte de una fuente extranjera, se ceda una parte de, o

incluso toda, la propiedad intelectual de la empresa que recibe los fondos, con el fin de asegurar el respaldo financiero. En otras ocasiones, el promotor del proyecto puede verse obligado a renunciar a un porcentaje de sus beneficios, a pagar una tasa por cada transacción que realice,...con el propósito de cubrir el riesgo de que su proyecto no resulte exitoso y el crédito no esté todavía pagado del todo. Este aspecto negativo es precisamente el que se intentó evitar en el proceso de financiación del cortometraje *Epitafios*. La cesión de soberanía a inversores que aportasen grandes dosis de capital no se encontraba entre las alternativas de los promotores del proyecto.

- Por otro lado, en el caso de que el dinero solicitado en el préstamo no resulte suficiente para el completo desarrollo del proyecto, la demanda de fondos extra puede suponer un coste insostenible. Muchas veces, esta solicitud de fondos adicionales implica la cesión de más capital para colateralizar estos nuevos préstamos.

Tras haber hecho este análisis pormenorizado de los aspectos más positivos y negativos, tanto del *crowdfunding*, como de los sistemas de financiación más convencionales, se tiene mejor capacidad de responder a la pregunta que inicialmente se planteaba:

¿Por qué el *crowdfunding* frente a los métodos tradicionales de financiación?

En el caso de *Epitafios*, el *crowdfunding* no fue su primera opción para financiarse. El productor del cortometraje acudió a otras fuentes de financiación, como subvenciones estatales, por ejemplo, y le fueron denegadas, de tal modo que se vio prácticamente obligado a recurrir a este sistema alternativo. Si bien no contaba en un principio con acudir a este método, sí que es verdad que, empezaba a estar en auge y parecía una buena alternativa.

La experiencia ha resultado positiva, y tras una buena campaña de comunicación por parte tanto de la plataforma *Verkami*, como por parte de la productora en sí, el resultado fue un éxito. Además, no se vieron en ningún momento en la obligación de ceder parte de su autonomía o soberanía a inversores externos, sino que conservaron su esencia y fueron capaces de sacar adelante el proyecto acorde a la idea inicial con que se planteó.

Aun así, *Epitafios* no logró financiar todo su proyecto a través de *crowdfunding*. Sólo logró recaudar un tercio del montante total que requería, lo que viene a evidenciar que este sistema de financiación puede resultar interesante para las primeras etapas del proyecto a financiar, o para necesidades puntuales de capital, pero no presenta mucho interés para proyectos que necesiten de un mayor presupuesto. Para conseguir un importante importe de fondos se requiere de mucho tiempo y eso no es necesariamente algo que todo el mundo esté dispuesto a asumir, al contrario de lo que ocurrió en el caso de *El Cosmonauta*, quienes sí que se pueden enorgullecer de haber conseguido prácticamente toda su financiación a través de *crowdfunding*, aunque ello les haya llevado cuatro años de trabajo.

En otro caso analizado, el de *Comunitae.com*, las ventajas superan con creces a los aspectos negativos. Los usuarios de *Comunitae.com* destacan como principal atractivo de este sistema de *P2P* la fuerte labor social que representan. Así, supone una manera diferente de financiar; no sólo se trata de prestar fondos anónimamente y disfrutar de la rentabilidad que generan, si no que supone una implicación personal que dota a este tipo de créditos, de un carácter más humanitario.

Por otro lado, los usuarios de *Comunitae.com* resaltan la facilidad del sistema de la página *web*, que resulta ser muy intuitivo. Permite conocer en todo momento a quién se presta el dinero, por qué se le presta y la afluencia de personas que utilizan el servicio de *Comunitae.com*, lo que redonda en una transparencia total del sistema online de la plataforma.

Finalmente, cabe destacar la rentabilidad que están obteniendo los prestatarios de fondos que recurren a esta *Comunitae.com*. Mientras que en los bancos tradicionales las rentabilidades se mueven en torno al 4 y 5%, en *Comunitae.com* hay usuarios que perciben rentabilidades del 10, 12 o incluso 13%. Así, y teniendo en cuenta que se puede invertir en *Comunitae.com* desde cantidades muy pequeñas, el recurrir a este tipo de inversiones supone una alternativa que va ganando cada vez más peso y notoriedad en nuestra sociedad.

III.4. PARTES INTERESADAS E IMPLICACIÓN EN EL PROCESO DE FINANCIACIÓN

Finalmente, es necesario saber que los participantes en el sistema de *crowdfunding* se clasifican, principalmente, en tres categorías (Caparrós, 2012). Por un lado, encontramos al sujeto (empresa o individuo) que propone la idea/proyecto que desea financiar mediante este método. Por otro lado, se halla “*the crowd*” (la masa), que recoge a la gente potencialmente interesada en el proyecto y que, debido a ello, es más propicia a destinar apoyo económico al mismo. Finalmente, un tercer jugador clave en el desarrollo es la organización de *crowdfunding*, que sincroniza aquellos que buscan financiación con aquellos que desean apoyar proyectos mediante ayudas económicas.

En el caso de *Epitafios* la experiencia fue perfectamente acorde a lo recién expuesto. Así, se encontraba en primer lugar el sujeto que proponía el proyecto: *Epitafios*. En segundo lugar “*the crowd*”, o los inversores, tanto familia, como amigos, o personas especialmente interesadas en el cortometraje, muchas de las cuales, movidas por el interés suscitado a través de la plataforma *Verkami*. Finalmente, ésta última: *Verkami*, la plataforma encargada de la intermediación de esta operación. Con un rol esencial, la plataforma puso en contacto a los promotores de *Epitafios* y a los interesados en aportar fondos.

En el caso de *Comunitae.com*, el proceso difiere un poco. En este caso los papeles de demandantes de fondos y prestamistas son potencialmente intercambiables, aunque no necesariamente ocurre así. De esta forma, los que hoy piden fondos para financiar la reforma de su casa, el día de mañana puede que inviertan una cantidad fija anual en otros proyectos promovidos por la plataforma con el fin de obtener retornos económicos periódicamente. Así, las razones que les muevan a invertir en esta clase de plataformas el día de mañana, puede trascender de lo meramente financiero, y suponer una devolución más personal, buscando devolver el servicio que ellos recibieron en su momento.

III.5. SOSTENIBILIDAD A LARGO PLAZO

Tras haber analizado los casos estudiados, numerosas conclusiones emergen, que ayudarán a elaborar una opinión sobre la viabilidad, o no, de este novedoso sistema alternativo de financiación.

Se antoja esencial para construir una buena opinión bien fundamentada, discernir entre los diferentes tipos de financiación en masa que vienen estudiándose desde el inicio del trabajo. No se presenta igual el futuro del *crowdfunding* basado en préstamos que el basado en la contraprestación de recompensas, por ejemplo.

Así se encuentra que en el caso del *crowdfunding* basado en las recompensas o en las donaciones altruistas, este novedoso sistema de financiación se presenta como un método de captación de fondos un poco débil. Mientras no se establezca una mejor regulación que permita que el *crowdfunding* se enmarque en una legislación más pertinente, no se puede esperar que prospere a largo plazo. A pesar de parecer en un primer momento una fuente interesante para financiar proyectos, no resulta muy consistente. Como se ha mencionado anteriormente, los montantes recaudados no ascienden a grandes cantidades, por lo que este sistema puede resultar interesante para financiaciones puntuales o para proyectos con bajo presupuesto. Si se pretende conseguir grandes fondos rápida y fácilmente, el *crowdfunding* basado en el altruismo del resto de la comunidad se antoja escaso. Si bien para un proyecto muy mediático o pionero, la gente puede responder más positivamente y movilizarse más, donando mayores cantidades, cuando la demanda de fondos se vuelve repetitiva o los montantes excesivos, se debe de buscar otros métodos de financiación.

Como bien comentaba el promotor de *Epitafios*, su proyecto fue financiado en un 30%, aproximadamente, gracias al *crowdfunding*. Los restantes dos tercios de fondos necesarios, fueron recaudados mediante métodos más convencionales. Por otro lado, tal y como alegaba el productor del citado cortometraje, acudir al *crowdfunding* basado en recompensas o en donaciones, puede resultar atractivo una o, a lo sumo, dos veces. Más allá de eso se convierte en una especie de “mendicidad” en la que la imagen que se proyecta no resulta del todo positiva.

Sin embargo, y habida cuenta de estas conclusiones poco esperanzadoras, también se alega que la implicación y motivación que se generan a raíz de los proyectos financiados mediante *crowdfunding*, resultan muy positivas. La red que se establece con los donantes de fondos para los proyectos, es muy interesante y enriquecedora. En estos casos, los donantes no buscan la recompensa que vayan a obtener por dar dinero al proyecto que están financiando, sino que nace una conexión, un lazo personal con el proyecto, que es lo que les hace donar los fondos y hablar en su círculo familiar o de amistades para animarles a participar también.

Por ello, se concluye que en este tipo de *crowdfunding*, los proyectos demandantes de fondos resultarán exitosos si los fondos demandados no son excesivamente elevados, si el proyecto es innovador, y si consigue que la gente que les financie, a través de las redes sociales o del “boca a boca”, les haga publicidad y resalte el interés del proyecto en cuestión.

En el otro lado de la balanza se encuentran los otros dos tipos de *crowdfunding*: el basado en los préstamos entre particulares (*P2P* préstamos) y el, cada vez más de actualidad, *equity-based crowdfunding*. Ambos presentan un mayor beneficio económico para los prestamistas de fondos, por lo que se intuye que gozarán de una mejor proyección a futuro. Tras haber analizado el caso de *Comunitae.com*, se observa que los donantes de fondos están obteniendo rentabilidades muy interesantes, lo que les mueve a invertir en este tipo de plataformas y, a su vez, plantearse el acudir a las mismas en el caso de necesitar ellos financiación para sus proyectos particulares. Muchos particulares han descubierto en este método de financiación una alternativa al crédito bancario. Los tipos de interés son menores, y las condiciones de solvencia no son tan exigentes como lo están siendo actualmente en las entidades bancarias, lo que hace de los *P2P* préstamos una opción a tener en cuenta. Si bien es cierto que como ocurre con el *crowdfunding* basado en recompensas o en donaciones, los montantes recaudados no son muy elevados, pero esta tendencia puede cambiar, si la gente ve que el sistema se consolida y da buena respuesta a la falta de crédito que existe a día de hoy.

No obstante, de momento hay que ser cautos con el *equity-based crowdfunding*. Al tratarse de cesión de capital, y por tanto convertirse las donaciones de fondos a través de este método en una especie de acciones de empresa, la normativa tiene que ser especialmente exhaustiva. Por el momento, aunque se están llevando a cabo progresos, quedan numerosas lagunas por legislar, especialmente en España. Se encuentra que en Estado Unidos, con la ya mencionada *JobAct*, se ha establecido un marco regulatorio bastante interesante en este aspecto. La tendencia es de seguir este camino. Estamos ante un sistema incipiente, de reciente aparición, por lo que no se puede esperar que las leyes se instauren en el inmediato. De hecho, se reclamaba una legislación y ya se ha instaurado, a través del Anteproyecto de Ley presentado el pasado mes de febrero. No se sabe de momento el alcance que tendrá, pero es una muestra de que la Administración está actuando y de que, si se quiere potenciar estos nuevos métodos de financiación alternativa, no quedará más opción que establecer marcos regulatorios.

Como conclusión se deduce que, bien sean los sistemas que a priori cuentan con menor potencial de crecimiento (recompensa y donación), bien a los que se les adviera mejor futuro (préstamos entre particulares y *equity-based crowdfunding*), el hecho es que este novedoso método de financiación se presenta como una alternativa real a la actual situación de captación de fondos, ya sea a título particular, microempresas o PYMES.

IV.- CONCLUSIONES Y VALORACIONES FINALES

En este apartado final expondré mi opinión final sobre el trabajo elaborado a lo largo de los últimos meses, haciendo hincapié en los aspectos que más han atraído mi atención y me han parecido más pertinentes a la hora de concluir sobre el *crowdfunding*.

El tema de partida me pareció muy interesante y poco abordado hasta el momento, al tratarse de un fenómeno de reciente aparición. Decidí enfocar la elaboración del trabajo desde una doble perspectiva: una teórica y una más práctica, a través de ejemplos. Ello me ha permitido tener la suficiente información para establecer conclusiones argumentadas y bien fundamentadas, lo que no dejaba de ser el objetivo primordial del trabajo.

El análisis pormenorizado del fenómeno del *crowdfunding* me ha permitido tomar perspectiva y tener la base suficiente como para ser capaz de estimar cuál puede ser la viabilidad a futuro de este novedoso sistema de captación de fondos.

Tras haber estudiado el marco teórico, y concretizado con los casos prácticos, establezco mis conclusiones sobre los diversos tipos de *crowdfunding*, su situación a día de hoy y las perspectivas que, creo, se presentan a este sistema alternativo de financiación.

Así, y en mi opinión, el *crowdfunding* supone un fenómeno que establece un antes y un después en la manera que tenemos de concebir el crédito. En lo referente a los tipos de *crowdfunding* más basados en las recompensas obtenidas o en las donaciones altruistas, pueden ayudar a lanzar proyectos que, a día de hoy, no conseguirían llevarse a cabo, por la falta de crédito concedido por las entidades bancarias. Si bien es cierto que, como he ido exponiendo a lo largo del trabajo, por el momento no parece que la financiación en masa pueda sustituir a créditos bancarios, puesto que los montantes recaudados no son de gran cuantía. Sin embargo, sí que se presenta como una alternativa real para la necesidad de fondos puntual o para completar otro tipo de concesión de créditos que llegue por vías más convencionales. Los proyectos que acuden a este tipo de *crowdfunding* son, en su mayoría, de aspecto cultural y artístico. Así, éstos, que quizá

encuentren más dificultad a la hora de conseguir fondos por medios más tradicionales, hallan en el sistema de financiación en masa, una solución, aunque temporal, efectiva y real.

Por otro lado, los tipos de *crowdfunding* más financieros pueden gozar de una mejor perspectiva a futuro, al tratarse de sistemas en los que ambas partes ganan, tanto el prestatario como el demandante de fondos, la gente se siente más predispuesta a movilizarse y a invertir su dinero en esta clase de proyectos, puesto que obtienen retornos financieros.

En mi opinión, los *P2P* préstamos, suponen un descubrimiento del potencial que puede existir en la sociedad. Si bien es cierto que, como en el caso del *crowdfunding* menos financiero, anteriormente expuesto, no se consiguen grandes cantidades de capital, estos tipos de *crowdfunding* presentan una alternativa más que interesante para necesidades puntuales.

Para el último caso de financiación colectiva, el *equity-based crowdfunding*, la perspectiva positiva, se nubla por las lagunas legislativas que, a día de hoy, existen. Sin embargo, eso tiene una solución más que evidente y que, de hecho, parece ser que es hacia la que se están moviendo las Administraciones. Queda mucho por hacer en materia regulatoria, y es además, de vital importancia. Si no se legisla este tipo de *crowdfunding*, al igual que los otros tipos, se corre el riesgo de provocar que la viabilidad a futuro de este método alternativo de financiación, no sea posible.

Así pues, y como conclusión final a este trabajo, decir que, en mi opinión, el *crowdfunding* se presenta como alternativa real a la financiación más convencional. Propiciada por la crisis financiera y la consecuente falta de crédito, se presenta como una ayuda para proyectos que quieran ser llevados a término en estos tiempos más difíciles. Aunque el día de mañana el crédito puede que vuelva a fluir con mayor facilidad, creo que el *crowdfunding* seguirá existiendo y se seguirá empleando para financiar proyectos de menor envergadura. No sólo por la menor cuantía que se recauda, sino por la implicación personal que se genera y que muchos promotores de proyectos valoran especialmente.

V.- BIBLIOGRAFÍA

Rivera Butzbach, E. (2012). *Crowdfunding: La eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico, social y económico*. Barcelona: microtemas.com.

Caparrós, S. (2012). *Experiencias del Crowdfunding en el Estado español y Cataluña: principales características, retos y obstáculos*. Barcelona: X.net.

Steinberg, S. (2008). *The crowdfunding Bible*. Read.me.

Dapp, T. F. (2013), “Crowdfunding An alternative source of funding with potential”, *dbresearch.com*. Disponible en: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000303056/Crowdfunding%3A+An+alternative+source+of+funding+with+potential.pdf [Última consulta: 15/03/14]

BBVA (2013). *US Economic Outlook*. Disponible en: http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/1306_EEUUOutlook_2Q13_tcm348-392269.pdf?ts=172013 [Última consulta: 15/03/14]

Gajda, O. (2013). *Proceedings of the High-level Workshop on Crowdfunding and Web-entrepreneurship*. Bruselas: European Crowdfunding Network AISBL.

Mollick, E. (2014), “The dynamics of crowdfunding: An exploratory study”, *Journal of Business Venturing* 29(1), 1-16

Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., Parasuraman, A. (2011), “Crowd-funding: Transforming customers into investors through innovative service platforms”, *Journal of Service Management* 22(4), 1-36

Universo Crowdfunding (11/03/2014), Entrevista a Xavier Olivella, Presidente de la AEC.
Disponible en: www.universocrowdfunding.com [Última consulta: 18/03/14]