

UNIVERSIDAD DE SEVILLA

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales



**ANÁLISIS DEL CROWDFUNDING Y SUS DISTINTAS
MODALIDADES EN ESPAÑA**

Trabajo de Fin de Máster presentado por Rafael Navarro López, siendo la tutora del mismo la Dra. Dña. María Rosario Gómez-Álvarez Díaz.

Sevilla, a 25 de octubre de
2017

Vº.Bº. del Tutor:

Alumno:

Dra. Dña. María Rosario Gómez-Álvarez Díaz

Don. Rafael Navarro López

ANÁLISIS DEL CROWDFUNDING Y SUS DISTINTAS MODALIDADES EN ESPAÑA.

RESUMEN:

Este trabajo ofrece un análisis detallado del crowdfunding en España desde 2011 a 2016. Es el primer trabajo, hasta la fecha, donde se ofrece un análisis cuantitativo y cualitativo pormenorizado para cada uno de los cuatro tipos de crowdfunding que existen: crowdfunding de donación, crowdfunding de recompensa, crowdlending y equity crowdfunding. Para cada uno de los tipos se muestran aspectos comunes: las tarifas, la recaudación anual, la distribución de los proyectos según actividades a las que financian y la importancia que tiene cada CC.AA. dentro de los distintos tipos, en términos de recaudación por territorio y en la realización de proyectos por territorios. Adicionalmente, se añaden aspectos particulares inherentes a cada una de las modalidades. Además, se realiza una descripción y un análisis crítico del marco normativo vigente para cada uno de ellos.

Los datos han sido obtenidos en su mayoría a través de la consulta directa en las plataformas, junto a la información obtenida de otras fuentes documentales, destacando: SABI, CNMV, la Comisión Europea y la consultora especializada Universo Crowdfunding.

Se llega a la conclusión, de que el crowdfunding ha experimentado un importante crecimiento en su conjunto (cantidad total recaudada, número de mecenas y número de campañas realizadas), si bien el crecimiento es dispar entre los distintos tipos. El crowdfunding en nuestro país se encuentra principalmente en dos ámbitos territoriales: Cataluña y la Comunidad de Madrid. Además, se está produciendo un proceso de consolidación de las principales plataformas en el mercado, puesto que, las menos competitivas comienzan a desaparecer. Sin embargo, es necesario la reforma legal y su cumplimiento como elemento básico para la confiabilidad en esta nueva vía de financiación de proyectos empresariales y sociales.

PALABRAS CLAVES: Crowdfunding, crowdlending, equity crowdfunding, financiación alternativa y mecenas.

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN	1
2.	CONCEPTO, TIPOLOGÍA Y ESTUDIOS PREVIOS	4
3.	METODOLOGÍA	10
4.	CROWDFUNDING	11
4.1.	EVOLUCIÓN GENERAL	11
4.2.	ASPECTOS REGULATORIOS	15
5.	CROWDFUNDING DE DONACIÓN	20
5.1.	PARTICULARIDADES DEL CROWDFUNDING DE DONACIÓN	20
5.2.	BREVE EJEMPLO DE UNA PLATAFORMA Y CAMPAÑA DE CROWDFUNDING DE DONACIÓN.....	22
5.3.	RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDFUNDING DE DONACIÓN	22
6.	CROWDFUNDING DE RECOMPENSA.....	28
6.1.	PARTICULARIDADES DEL CROWDFUNDING DE RECOMPENSA	28
6.2.	BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE CROWDFUNDING DE RECOMPENSA	30
6.3.	RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDFUNDING DE RECOMPENSA	30
7.	CROWDLENDING	42
7.1.	PARTICULARIDADES DEL CROWDLENDING	42
7.2.	BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE CROWDLENDING	44
7.3.	COMPARACIÓN ENTRE PLATAFORMAS Y BANCA	45
7.4.	RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDLENDING	49
8.	EQUITY CROWDFUNDING	57
8.1.	PARTICULARIDADES DEL EQUITY CROWDFUNDING.....	57
8.2.	BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE EQUITY CROWDFUNDING ..	60
8.3.	RESULTADO OBTENIDOS PARA EL EQUITY CROWDFUNDING	61
9.	CONCLUSIONES Y RESUMEN	67
10.	BIBLIOGRAFÍA	72

Índice de figuras

Figura 1: Esquema de los diferentes tipos de crowdfunding.....	7
Figura 2: Evolución de la recaudación anual del crowdfunding en España.....	11
Figura 3: Crecimiento de los diferentes tipos de crowdfunding en España.....	12
Figura 4: Distribución de la recaudación según tipos de crowdfunding durante el período 2011-2016.....	12
Figura 5: Evolución del número de plataformas de crowdfunding en España.....	13
Figura 6: Ubicación de las plataformas por CC.AA.....	14
Figura 7: Formación de los fundadores de las plataformas de crowdfunding.....	14
Figura 8: Experiencia laboral previa de los fundadores de las plataformas de crowdfunding.....	15
Figura 9: Recaudación anual del crowdfunding de donación.....	24
Figura 10: Porcentaje de proyectos por destino de la financiación según continente durante el período 2011-2016.....	25
Figura 11: Porcentaje de las campañas realizadas según CC.AA. durante el período 2011-2016.....	26
Figura 12: Destino de los proyectos según actividad durante el período 2011-2016.....	27
Figura 13: Clasificación de los proyectos según número de donantes durante el período 2011-2016.....	28
Figura 14: Recaudación anual del crowdfunding de recompensa.....	31
Figura 15: Peso relativo de cada año en el total de proyectos publicados.....	31
Figura 16: Cuantía media de los proyectos de crowdfunding de recompensa.....	32
Figura 17: Aportación media de los mecenas.....	32
Figura 18: Método más habitual de pago para realizar las aportaciones en Goteo durante el período 2011-2016.....	33
Figura 19: Porcentaje de proyectos publicados del total recibido por Goteo.....	34
Figura 20: Porcentaje medio de éxito de las campañas durante el período 2011-2016.....	35
Figura 21: Distribución de los proyectos entre las distintas categorías en el crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016.....	36
Figura 22: Porcentaje medio de éxito de las campañas por categorías en el crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016.....	36
Figura 23: Tramos de recompensas ofrecidos de media anualmente.....	37
Figura 24: Tipo de recompensa más habitual durante el período 2011-2016.....	38

Figura 25: Clasificación de las recompensas según importe monetario durante el período 2011-2016.....	38
Figura 26: Porcentaje de personas que renuncian a la recompensa.....	39
Figura 27: Peso porcentual de cada CC.AA. en la recaudación total del crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016.....	40
Figura 28: Mecenas distribuidos porcentualmente según CC.AA. durante el período 2011-2016.....	41
Figura 29: Distribución de los proyectos según CC.AA. durante el período 2011-2016...	41
Figura 30: Recaudación anual del crowdlending.....	49
Figura 31: Cuantía media por proyecto de crowdlending para el período 2013-2016.....	50
Figura 32: Distribución de los proyectos según cuantía durante el período 2013-2016...	50
Figura 33: Peso relativo de cada año en función de los proyectos publicados en el crowdlending.....	51
Figura 34: Distribución de los proyectos en función al riesgo durante el período 2013-2016.....	52
Figura 35: Distribución de los proyectos en función de la actividad durante el período 2013-2016.....	52
Figura 36: Distribución de los proyectos en función de las CC.AA. durante el período 2013-2016.....	53
Figura 37: Peso de cada año en el total de inversores para el crowdlending.....	54
Figura 38: Tipos de interés medio de las plataformas de crowdlending durante el período 2013-2016.....	54
Figura 39: Evolución del tipo de interés medio de las plataformas.....	55
Figura 40: Método de amortización más utilizado en el crowdlending durante el período 2013-2016.....	55
Figura 41: Plazo de amortización medio de las plataformas de crowdlending durante el período 2013-2016.....	56
Figura 42: Distribución de los proyectos en función del tiempo medio de vida del préstamo durante el período 2013-2016.....	57
Figura 43: Peso de la recaudación total del equity crowdfunding en función de los años.....	61
Figura 44: Distribución de los inversores del equity crowdfunding anualmente.....	62
Figura 45. Distribución de la recaudación en función de la CC.AA. de destino durante el período 2012-2016.....	62

Figura 46: Distribución de la recaudación en función de la CC.AA. de destino durante el período 2012-2016.....63

Figura 47: Distribución de los proyectos en función de la categoría para el equity crowdfunding durante el período 2012-2016.....64

Figura 48: Distribución de los inversores en el equity crowdfunding para el período 2012-2016.....65

Índice de tablas

Tabla 1: Principales conclusiones extraídas.....3

Tabla 2: Categorías de las empresas Fintech.....4

Tabla 3: Listado de tarifas de las plataformas del crowdfunding de donación.....23

Tabla 4: Simulación del coste de una campaña.....24

Tabla 5: Porcentaje de éxito de los proyectos de las plataformas de crowdfunding de donación.....26

Tabla 6: Tarifas del crowdfunding de recompensa.....33

Tabla 7: Simulación de costes de las plataformas del crowdfunding de recompensa.....34

Tabla 8: Tarifas cobradas a los inversores por las plataformas de crowdlending.....45

Tabla 9: Simulación de tarifas cobradas a los inversores de crowdlending.....46

Tabla 10: Tarifas cobradas por las plataformas a los promotores.....47

Tabla 11: Comparativa entre banca y plataformas en un préstamo personal.....48

Tabla 12: Tarifas de las plataformas de equity crowdfunding.....65

Tabla 13: Comisiones adicionales cobradas por las plataformas de equity crowdfunding.....66

1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo es un informe sobre el sector del crowdfunding en España para el período 2011-2016. Este es uno de los diversos tipos de métodos de financiación alternativa a la banca tradicional, que proviene de las palabras “Crowd” y “Funding”, que significan multitud y financiación respectivamente (BBVA, 2013).

A lo largo de la historia se han dado casos de proyectos que han sido financiados a través de aportaciones procedentes de la colectividad. Así, se puede encontrar el caso de la financiación de la Estatua de la Libertad, que fue parcialmente pagada por una campaña de financiación colectiva. Esta campaña fue impulsada por Joseph Pulitzer a través de su periódico, The New York World. En la misma, se pretendía recaudar un importe de 101.091 dólares para terminar de pagar la construcción del icónico monumento neoyorquino. Otro ejemplo emblemático es el caso de la banda británica Marillion, que pagó su gira por EE.UU. mediante una campaña por internet que recaudó donaciones procedentes de los fans de la banda en 1997 (Benito y Maldonado, 2015). Sin embargo, no es hasta el año 2008, cuando Jeff Howe lo plantea por primera vez en su libro “Crowdsourcing¹: Why the power of the crowd is driving the future of business” (Howe, 2008). De este modo, y siguiendo la definición de Daniela Caccuri, se entiende al crowdfunding como (Caccuri, 2014):

“...El esfuerzo colectivo de personas, que juntan dinero entre sí mediante internet, con el fin de invertir y apoyar los esfuerzos iniciados por otras personas u organizaciones...”

La primera plataforma de la que se tiene constancia es ArtistShare, dedicada a la música. En ella, los artistas recibían contribuciones de sus fans para lanzar al mercado sus discos. Aunque, el éxito de este tipo de plataformas hay que ubicarlo en el año 2009, cuando surgen plataformas como Kickstarter, RocketHub o Indiegogo (Freedman y Nutting, 2014).

Sin duda, este suceso encuentra su origen en el nacimiento de las fuentes de financiación alternativa tras la última crisis económica vivida a nivel mundial (Ayuso, 2013; Banco Central Europeo, 2009; López, 2014), junto a la revolución tecnológica que ha permitido la aparición de nuevas formas de financiación mediante el empleo de la tecnología, son las denominadas Fintech, y dentro de estas se sitúa el crowdfunding (Rodríguez de las Heras, 2013).

El gran mercado de la financiación alternativa² es Asia, que cuenta con un volumen total de mercado online de 94.610 millones de euros. Tras Asia, se sitúa el mercado americano, que presenta un volumen de tan sólo 33.580 millones de euros. Por su parte, Europa, para el año 2015, contaba con un volumen de 5.431 millones de euros. Se debe decir que esta cifra es engañosa, puesto que el 81% del total europeo es aportado por Reino Unido con 4.412 millones de euros. Realmente, el aporte europeo (sin Reino Unido) ascendía a 980 millones, teniendo, por lo tanto, un gran potencial de crecimiento si se tiene en cuenta su evolución en el ámbito asiático y anglosajón (Wardrop, Zhang, Rau, & Gray, 2016).

¹ Crowdsourcing del inglés Crowd (masa) y Sourcing (externalización), consiste en la externalización de tareas a un gran número de personas mediante una convocatoria abierta

² En el informe de la Universidad de Cambridge y KPMG, se engloban en financiación alternativa a los distintos modos de crowdfunding, los préstamos P2P y la negociación de facturas

En cuanto a España, en el período 2013-2015, se recaudaron 103 millones de euros mediante la financiación alternativa, ocupando el quinto lugar entre los países europeos en cuanto a volumen total recaudado.

El crowdfunding cobra especial relevancia cuando se observa el informe publicado el 3 de mayo de 2016 por la Comisión Europea (Comisión Europea, 2016). En él, se calcula que, en el año 2015, 4.200 millones de euros de la financiación alternativa fueron aportados por el crowdfunding. Excluyendo de esa cantidad el aporte de Reino Unido, se obtendría que la Unión Europea recaudó a través del crowdfunding alrededor de 900 millones de euros durante el año 2015, representando un porcentaje de alrededor del 90% del total obtenido por la financiación alternativa. Además, en dicho informe se puede encontrar el siguiente párrafo:

“...El acceso a la financiación para empresas jóvenes e innovadoras es un problema incluso en los países donde el acceso a la financiación bancaria se ha mantenido estable durante la crisis. Gracias a sus fuertes redes y relaciones locales, los bancos seguirán proporcionando la mayor parte de la financiación a las PYME. Sin embargo, sólo el 41% de las PYME de la UE no cuentan con limitaciones a la hora de financiarse. Para completar la financiación bancaria, el Plan de Acción de la Comisión Europea busca fortalecer las diferentes fuentes de financiación alternativa, incluyendo entre ellas al crowdfunding...”

La Comisión Europea ve en la financiación alternativa una oportunidad para poder completar la financiación de las empresas en Europa. A su vez, también se puede encontrar el siguiente párrafo que le aporta aún más protagonismo al crowdfunding.

“...El informe muestra que el crowdfunding puede contribuir significativamente al objetivo del Plan de Acción de la Comisión Europea de ayudar a movilizar el capital por Europa y canalizarlo hacia las empresas, incluidas las PYME. Su participación en la financiación total de las empresas sigue siendo relativamente pequeña, pero ha estado creciendo rápidamente, especialmente en algunos países miembros...”

En un informe publicado por la Universidad de Cambridge para ese mismo año, se estima que el crowdfunding en España recaudó una cifra cercana a los 50 millones de euros para el año 2015, siendo un sector de reciente aparición, como en el resto del contexto europeo.

Los principales informes en la materia estudian la evolución global del crowdfunding, sin incidir en la evolución de los aspectos particulares del crowdfunding en la mayoría de los casos. Se deben destacar los informes titulados: Sustaining Momentum (Wardrop, Zhang, Rau, & Gray, 2016) y Breaking New Ground (Universidad de Cambridge y KPMG, 2016), que serán tratados más detenidamente en el siguiente apartado.

Este trabajo es novedoso porque ofrece un análisis cuantitativo y cualitativo para cada uno de los cuatro tipos de crowdfunding que existen: crowdfunding de donación, crowdfunding de recompensa, crowdlending y equity crowdfunding en España desde 2011 a 2016. Por tanto, es el trabajo más detallado y completo de la realidad del crowdfunding en España hasta la fecha.

Para cada uno de los tipos se muestran aspectos comunes en ellos, como las tarifas, la evolución de la recaudación anual, la distribución de los proyectos según actividades a las que financian y la importancia que tiene cada CC.AA. dentro de los distintos tipos, en términos de recaudación por territorio y en la realización de proyectos por territorios.

Sin embargo, estos no son los únicos aspectos que se tratan. Adicionalmente, se añaden aspectos particulares inherentes a cada una de las modalidades. De este modo, se puede encontrar una clasificación de los proyectos según número de donantes en el crowdfunding de donación, la cuantía media de los proyectos por año en el crowdfunding de recompensa, una clasificación de los proyectos según riesgos en el crowdlending o el estudio del método de amortización más utilizado en el equity. Además, se realiza una descripción del marco normativo para cada uno de ellos.

La metodología empleada se ha fundamentado en la recopilación y tratamiento de datos obtenidos de la consulta directa a diversas plataformas y los datos publicados por Universo Crowdfunding. Es una consultora que ofrece asesoramiento en materia de crowdfunding y otras formas de financiación participativa y que publica anualmente un informe acerca del crowdfunding en España, junto con la Universidad Complutense de Madrid. Además, forma parte del grupo de 25 expertos creado por la Comisión Europea, para el asesoramiento de crowdfunding en Europa. También, se ha realizado la búsqueda y consulta de la normativa vigente aplicable a las diferentes modalidades de crowdfunding.

A su vez, se han realizado consultas en el SABI, las páginas webs del Banco Santander y del BBVA, en busca de la rentabilidad de este tipo de empresas y de datos directos para comparar ambos tipos de financiación. También, se debe añadir que se ha revisado el apartado que la CNMV dedica a este tipo de plataformas y las distintas publicaciones emitidas por la Comisión Europea para este tipo de financiación. Por último, para realizar un perfil aproximado del fundador de este tipo de plataformas se ha consultado LinkedIn.

Este trabajo presenta en el apartado dos una descripción más detallada del concepto de crowdfunding, sus distintas tipologías y los estudios previos que se han realizado acerca de la materia. Posteriormente, en el tercer apartado del trabajo se recoge la metodología del mismo. En el apartado cuarto se presenta la evolución general del crowdfunding en España y los elementos más importantes del marco regulatorio imperante para la financiación participativa. Los apartados siguientes se dedican a un análisis más exhaustivo de cada una de las tipologías concretas del crowdfunding, para finalizar con las conclusiones, de las que ya avanzamos cuales son las más destacables.

Tabla 1: Principales conclusiones extraídas

El crowdfunding ha crecido durante todo el período 2011-2016 en volumen de recaudación, número de inversores y número de proyectos publicados
Entre las diferentes modalidades, el crowdlending es el mayor exponente, al contribuir con el 55% del total
El número de plataformas activas hasta el año 2014 aumenta. A partir de ese momento, comienza un proceso de ajuste y el número de plataformas se ha reducido
Las CC.AA. que más contribuyen al crowdfunding en diferentes aspectos son Cataluña y la Comunidad de Madrid, resaltando ambas en los cuatro tipos de crowdfunding
Andalucía cuenta con un papel importante en el crowdfunding de donación y en el equity crowdfunding
El fundador de las plataformas suele ser un hombre con estudios orientado al ámbito empresarial y que cuenta con una experiencia previa en el sector financiero
La regulación para el crowdfunding se encuentra incompleta y existe una falta de un ente supervisor que se encargue de velar por el debido cumplimiento de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial

La mayoría de campañas de crowdfunding realizadas tienen como finalidad, financiar un proyecto dentro del propio país

Fuente: Elaboración propia

2. CONCEPTO, TIPOLOGÍA Y ESTUDIOS PREVIOS

El término Fintech proviene de la unión de la primera sílaba de las palabras inglesas Finance y Technology. Por lo tanto, es fácil llegar a la conclusión de que engloba a todas las distintas empresas afines a las nuevas tecnologías que se dedican a ofrecer productos y servicios financieros innovadores (Rojas, 2016).

Profundizando un poco más, se pueden encontrar en España, distintas empresas Fintech dedicadas a la prestación de servicios financieros. Para presentar las distintas tipologías existentes, se ha seguido la clasificación que recoge Spanish Fintech³ en su página web.

Tabla 2: Categorías de las empresas Fintech

Categorías	Servicios específicos
Inversión	Redes sociales de inversores
	Asesores financieros
	Trading
	Depósitos o inversores de bajo riesgo
	Inmobiliaria
Finanzas personales	Herramientas de finanzas personales
Distribución de productos financieros	Comparadores financieros
	Comparadores de Lending
	Comparadores de depósitos
	Agregadores de oferta inmobiliaria
Préstamos	Préstamos P2P
	Crowdlending/Crowdfunding
	Factoring
	Descuento de pagarés
	Compensación de deudas
	Crédito / Direct lending
	Financiación de venta
	Microcréditos
Hipotecario	
Divisas	Divisas
	Bitcoin / Blockchain
Equity finance	
Pagos	Domiciliación de pagos
	Plataformas de pago

³ Spanish Fintech es uno de los 50 asociados de la Asociación Fintech España. En su página web se pueden encontrar entre otras cosas, un mapa conceptual con la clasificación expuesta o una clasificación con las principales empresas Fintech

	TPV
	Pagos colectivos
	Saldo telefónico
	Tarjetas prepago
Infraestructura financiera	
Gestorías	
Neobanks y Challenger Banks	
Otros	Remesas

Fuente: Elaboración propia a través de la tipología de Spanish Fintech

Dentro de esta clasificación, las plataformas dedicadas al crowdfunding se localizarían en las categorías de “préstamos” y “equity finance”. Además, se debe precisar que dentro de la categoría “préstamos”, se encontrarían en las empresas que ofertan servicios de crowdlending/crowdfunding, préstamos P2P y algunas de las dedicadas al factoring.

En total, se cifra que en 2016, debían existir unas 241 empresas Fintech en nuestro país⁴. La función de estos servicios es la intermediación financiera, papel similar al de la banca tradicional (BBVA, 2013). Encontrándose la diferencia de esta intermediación, en la mayor explotación de las nuevas tecnologías (Pollari, 2016). En la mayoría de los casos, estas empresas se dedican a ofertar solamente un tipo de servicio financiero (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). En este hecho se encontraría la primera diferencia con la banca tradicional, pues esta última suele ofrecer una gama amplia de servicios financieros a sus clientes.

Su nacimiento se ubica tras la crisis, se produce una falta de financiación de particulares y empresas, y es entonces, cuando este tipo de empresas comienzan a surgir con fuerza para paliar ese problema y encontrar un lugar en el mercado financiero (BBVA, 2013). Aunque, se debe comentar que la extensión de las empresas Fintech no se ha dado por igual en todos los países y que en mucho de ellos, la regulación ha limitado o favorecido la proliferación de este tipo de empresas.

En conclusión, las Fintech pueden llegar a representar una sólida alternativa a la banca tradicional a la hora de “consumir” servicios financieros por parte de los usuarios (Noya, 2016). Además, son muchos los mercados a nivel estatal en los que este tipo de financiación puede desarrollarse en mayor medida de lo que está desarrollada hoy en día.

Los estudios sobre este sector son lógicamente recientes, centrados en las claves del éxito de este tipo de empresas (Pollari, 2016). Otros artículos recogen la evolución que ha sufrido este tipo de financiación (Wardrop, Zhang, Rau, & Gray, 2016). A su vez, algunos autores han comenzado a analizar la “rivalidad” que pueden tener las Fintech y la banca tradicional (Noya; Rojas, 2016).

Continuando con el crowdfunding, y en consonancia con lo comentado en la introducción, se le puede definir de una manera más coloquial como la puesta en marcha de un proyecto que es financiado por un conjunto de personas (Steinberg & DeMaria, 2012). Hoy en día, se dan diferentes modalidades de crowdfunding, que se expondrán en los distintos apartados de este trabajo, pero en ellos confluyen una serie de características.

⁴ Según el directorio de Spanish Fintech

Así, la cuantía de los distintos proyectos la suelen establecer los promotores de los mismos, aunque puede estar limitada legalmente o por la plataforma (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). Lo habitual en el crowdfunding, es que las aportaciones que realizan cada uno de los participantes a la hora de financiar los proyectos sean pequeñas. En España, para algunos tipos de crowdfunding estas aportaciones están limitadas como se detallará más adelante. Además de la cuantía a financiar, el promotor también debe fijar un plazo máximo para alcanzar esa cuantía con las donaciones. Este plazo se le conoce como ronda de financiación, y puede variar bastante dependiendo del tipo de crowdfunding y de la plataforma por la que se opte (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

La mayoría de plataformas dedicadas al crowdfunding siguen el paradigma “del todo o nada”. Este consiste en que al promotor se le transfieren los fondos captados sólo cuando se alcance el 100% de la recaudación demandada por el mismo. En caso de no llegar al total de la financiación, las aportaciones no se deducen de las cuentas de los mecenas (Rodríguez de las Heras, 2014).

Sin embargo, existe otro paradigma “todo cuenta”. En este, aunque no se llegue al 100% de la cantidad requerida, las aportaciones se le transfieren al autor de la idea para que trate de poner en marcha el proyecto.

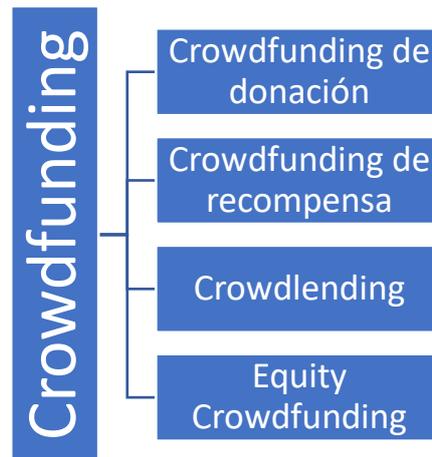
Las personas que prestan dinero a través de una campaña de crowdfunding normalmente son conocidos como mecenas, y es habitual que esperen una contraprestación o recompensa por la aportación al proyecto (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). Por lo tanto, en base a la contraprestación que se le otorgue al mecenas, la plataforma pertenecerá a un tipo de crowdfunding u otro.

Adicionalmente a la intermediación, algunas plataformas de crowdfunding también ofrecen otros servicios a los promotores de los proyectos como la consultoría. Este fenómeno se debe, a que la mayoría de las plataformas de crowdfunding antes de anunciar el proyecto que les presenta el promotor en su página web, llevan a cabo un análisis económico del proyecto para comprobar si es viable (Rodríguez de las Heras, 2014). Este análisis puede ayudar a mejorar aspectos del proyecto, que el promotor en un primer momento daba por buenos.

Habría que añadir, que el crowdfunding también es una forma de testar el producto antes de que salga a la venta. Puesto que, gracias a la ronda de financiación, el promotor puede comprobar si la gente estaría dispuesta a comprar ese producto o no (Schwienbacher & Larralde, 2010; Steinberg, 2012).

A su vez, también hay que comentar que algunos autores consideran que el crowdfunding tiene un importante componente “sentimental” (Kappel, 2009). Esto se debe, a que los mecenas pasan a ser parte del proyecto, viéndolo como algo suyo. Este suceso es algo propio de este tipo de financiación, no pudiendo encontrarlo en la banca tradicional. De igual forma, habría que destacar que muchos autores centran el éxito del crowdfunding, en que muchos de estos proyectos resultan ser o se perciben como beneficiosos para la sociedad (Belleflame, Lambert, & Schwienbacher, 2013).

A continuación, en el siguiente esquema se pueden apreciar los distintos tipos de crowdfunding:

Figura 1: Esquema de los diferentes tipos de crowdfunding

Fuente: Elaboración propia a través de la clasificación de la Asociación Española de Crowdfunding

- **Crowdfunding de donación:** En este tipo de crowdfunding, una persona física o jurídica decide realizar una campaña de recaudación a través de una de las plataformas online, y durante la campaña, personas anónimas aportan cantidades monetarias para que salga adelante el proyecto que plantea el promotor. La diferencia radica en que el mecenas no espera recibir nada a cambio por su donación (Camacho, 2016). Por lo tanto, los mecenas pasan a ser meros donantes.
- **Crowdfunding de recompensa:** Esta segunda modalidad de crowdfunding consiste en la puesta en marcha de un proyecto por parte de un promotor. Para poner en marcha el proyecto, realiza una campaña de financiación. En ella, los mecenas efectúan aportaciones monetarias hasta llegar a la cantidad fijada en la campaña para poner en marcha el proyecto. En principio, el lector podría pensar que es exactamente igual que el crowdfunding de donación, sin embargo, la diferencia se encuentra en el hecho de que los mecenas por esa aportación monetaria esperan una recompensa por contribuir al desarrollo del proyecto (Camacho, 2016).
- **Crowdlending:** La dinámica es similar a las anteriores, pero en esta ocasión, los mecenas pasan a tener el papel de inversores en la campaña. Este cambio de denominación se debe, a que en esta modalidad los mecenas con su aportación monetaria forman parte del préstamo que plantea el promotor. A cambio de esa aportación, el promotor se compromete a devolver la cantidad más un añadido en concepto de intereses cuando realice la amortización del préstamo. Para poder adquirir esa parte del contrato de préstamo, los inversores ofrecen el tipo de interés al que desean que se recompense su contribución, a través de una subasta online organizada en la plataforma (Ramírez & Muñoz, 2016).
- **Equity crowdfunding:** Al igual que ocurría en el resto de tipos de crowdfunding, en este tipo también se realiza una campaña para que el promotor de la misma obtenga financiación. La singularidad reside en que el promotor ofrece un porcentaje de su empresa en las plataformas para obtener la financiación deseada (Agrawal, Catalini, & Goldfarb, 2013).

A nivel internacional, se pueden encontrar varios informes que centran su objeto de estudio en el crowdfunding de forma individual o como parte del conjunto formado por la financiación alternativa. Dos de los informes más destacados son los titulados “Sustaining Momentum” (Wardrop, Zhang, Rau, & Gray, 2016) y “Breaking New Ground” (Universidad de Cambridge y KPMG, 2016) elaborados por la Universidad de Cambridge en colaboración con KPMG.

Ambos informes fueron publicados en el año 2016. El primero de ellos centra su atención en el ámbito europeo, estudiando el mercado, los aspectos regulatorios y realizando algunos apuntes del mercado nacional de algunos países como Francia, Alemania y España, destacando el incremento de la financiación alternativa en España. A su vez, también reflejan la aportación media en los distintos tipos de financiación alternativa y la percepción del sector hacia la regulación. El segundo de ellos realiza un estudio similar centrado en Estados Unidos.

A su vez, también se deben destacar dos informes realizados por la compañía Statista⁵. El primero tiene por campo de estudio a la plataforma americana Kickstarter, a partir de los datos estadísticos recopilados a nivel mundial (Statista, 2017). El segundo informe se centra en el crowdfunding a nivel europeo (Statista, 2016), estando en consonancia el de la Universidad de Cambridge, puesto que, realiza un estudio de los aspectos globales del crowdfunding y de sus tipos.

Por su parte, la Comisión Europea ha realizado diversos informes, contando con la European Crowdfunding Network⁶, una red de profesionales, creada por la unión de distintas plataformas de crowdfunding a nivel europeo, tiene como fines promover la transparencia, la regulación y una gobernanza adecuada por parte de las plataformas. Entre los informes más reseñables están:

- Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea (Comisión Europea, 2014): En este informe se llevaba a cabo una introducción del crowdfunding, se comentaban los retos que debía afrontar, el modo de funcionamiento, la posibilidad de usar esta financiación como una segunda vía y las perspectivas futuras que se tenían para este modo de financiación.
- Crowdfunding: Mapping EU markets and events study (Comisión Europea, 2015): En el informe realizan un estudio sobre el volumen de la recaudación y del número de plataformas existentes en la UE. Además, extrapolan estos datos para cada país integrante de la UE de manera individualizada, se puede observar en dicho informe como el número de proyectos y la recaudación del crowdfunding en España aumentó entre 2013 y 2014. Analizan el crowdlending y el equity crowdfunding. Por último, recopilan y analizan los aspectos regulatorios acontecidos en los países de la UE en la materia.
- Crowdfunding in the UE Capital Market Union (Comisión Europea, 2016): De nuevo un informe que estudia los aspectos regulatorios del crowdfunding, el mercado y añade una recopilación de los riesgos que conlleva este tipo de financiación.

⁵ Statista es una de las principales compañías de estadística en Internet. Comenzó su andadura en el año 2008 y realiza estudios sobre diferentes materias

⁶ Red profesional formada por plataformas de crowdfunding de diferentes países miembros

- Assessing the potential for crowdfunding and other forms of alternative finance to support research and innovation (Comisión Europea, 2017): Se realiza una evaluación de la contribución de las finanzas alternativas a la hora de facilitar el acceso a la financiación. Finalmente, añaden una serie de recomendaciones para potenciar este tipo de financiación.

Por otro lado, centrandó la atención en España, existen también diferentes obras que toman como objeto de estudio aspectos concretos como la regulación (Camacho, 2016) o la tributación (Benito & Maldonado, 2015).

También cabría añadir a otros autores que presentan ideas interesantes, como una comparación entre el coste de financiación de las Pymes en el crowdfunding y la banca tradicional (Roig & Soriano, 2015) o la relación entre euros invertidos y empleo (Ramos, González, Llorca, Mayor, & Porcel, 2013). En esta última publicación, los autores calculan la cantidad de euros que deben ser invertidos a través del crowdfunding para generar un empleo.

En cuanto a los informes publicados a nivel nacional, no existe una gama tan amplia como la mostrada en el ámbito internacional. Sin embargo, se localizan los siguientes:

- Encuesta realizada por la Asociación Española de Crowdfunding⁷ (Asociación Española de Crowdfunding, 2014): En este informe realizado tras el tratamiento de los datos obtenidos mediante una encuesta a diversas plataformas, se presentan datos referentes a la duración de las campañas, la evolución de las plataformas activas en nuestro país o la comisión media que se cobra por tipo de crowdfunding al promotor.
- El Crowdfunding y lo españoles (Barral & Barral, 2015): El informe en un primer momento trata de medir el grado de penetración del crowdfunding en España, analizando cuantas personas han oído hablar de él, y la predisposición de las mismas a participar en un proyecto de crowdfunding. Posteriormente, estudian algunos fenómenos que tienen una relación directa con el crowdfunding, entre ellos la familiaridad que tienen la personas con la economía colaborativa, para determinar si la exposición ante estos fenómenos conlleva una mayor predisposición a participar en campañas de crowdfunding. Por último, en el apartado de la percepción social sobre el crowdfunding, recogen la opinión de los encuestado sobre aspectos como la actuación del gobierno, los atractivos y barreras de este tipo de financiación o las dudas que despierta.
- Informe anual del crowdfunding en España 2016⁸ (González & Ramos, 2016): Es el informe más reciente que se tiene sobre el crowdfunding nacional, en él se recopilan los datos referentes al volumen de recaudación que se tiene para el crowdfunding y los diferentes tipos. Desglosa la recaudación aportada por cada una de las plataformas y se realizan estimaciones para los años anteriores.

⁷ La encuesta sólo se realizó para el año 2014

⁸ El informe sólo está disponible para el año 2016, recogiendo datos de ese mismo año y del 2015. Para años anteriores los autores han realizado estimaciones

3. METODOLOGÍA

La información utilizada para la realización de este trabajo ha sido obtenida de diferentes fuentes que se comentarán a continuación desde el año 2011 hasta el año 2016.

Parte de los datos de cada tipo de crowdfunding han sido obtenidos o comparados, con los datos que presenta el informe realizado por Universo Crowdfunding junto con la Universidad Complutense de Madrid (González & Ramos, 2016). Estos datos, se encuentran en la página web de Universo Crowdfunding y se pueden obtener gratuitamente⁹.

A su vez, Universo Crowdfunding presenta en ese informe una clasificación de las distintas plataformas en cada uno de los tipos de crowdfunding existentes (González & Ramos, 2016), y es la que se ha seguido en este trabajo. Aunque, se debe comentar que para algunas plataformas la barrera de separación es escasa entre las diferentes modalidades.

En el crowdfunding de donación, se han consultado un total de 18 plataformas. Sin embargo, tan sólo se han podido obtener datos de las siguientes: MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now.

Al igual que ocurrirá para el resto de tipos de crowdfunding, las plataformas consultadas que no se recogen en este desglose carecían de datos o ya no se encontraban operativas tras haber cesado su actividad. Además, a los datos obtenidos de las plataformas, hay que sumarle los datos adicionales que aporte el informe de Universo Crowdfunding, comentado anteriormente.

Los datos para el crowdfunding de recompensa se han obtenido de: Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinados Marca, Precipita, Totsuma y Verkami, sobre un total de 31 plataformas consultadas para este tipo de crowdfunding. También, en esta modalidad se añaden datos del informe realizado por Universo Crowdfunding.

En cuanto al crowdlending, los datos han sido obtenidos principalmente de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA, sobre un total de 15 plataformas consultadas. En el apartado de tarifas, se añaden las tarifas referentes a otras plataformas que no constan aquí. Esto es debido, a que es el único dato de interés que tienen reflejado en sus páginas web.

Para el último tipo de crowdfunding, la búsqueda de datos ha resultado más complicada, teniendo que recurrir para ciertas plataformas a los datos de Universo Crowdfunding (González & Ramos, 2016). Además, existe la problemática de que los datos obtenidos de algunas plataformas y los de Universo Crowdfunding no coinciden totalmente. En total, se consultaron 20 plataformas para esta modalidad de crowdfunding.

Las plataformas que ofrecían sus datos para el equity crowdfunding son: Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital.

⁹ <https://www.universocrowdfunding.com/datos-crowdfunding-espana/>

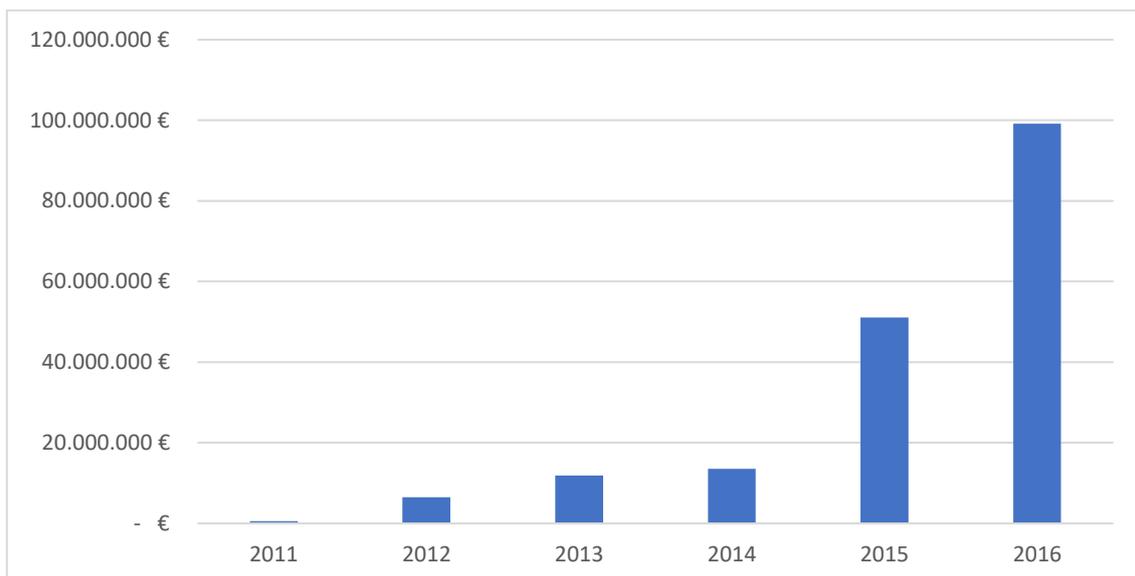
Para el tratamiento de esta información cuantitativa, se ha utilizado mayoritariamente el uso de porcentajes. Gracias a ellos, se muestra el peso porcentual de un año o la importancia de una determinada categoría sobre el total de una forma más visual. Aunque, para presentar otros aspectos como la evolución de la recaudación, se han utilizado los datos cuantitativos agrupados.

4. CROWDFUNDING

4.1. EVOLUCIÓN GENERAL

El crecimiento del crowdfunding ha sido constante desde su surgimiento en España, pues en 2011 sólo ascendía a 558.733 euros, para alcanzar los 99.132.252 millones de euros en el 2016 (González & Ramos, 2016).

Figura 2: Evolución de la recaudación anual del crowdfunding en España

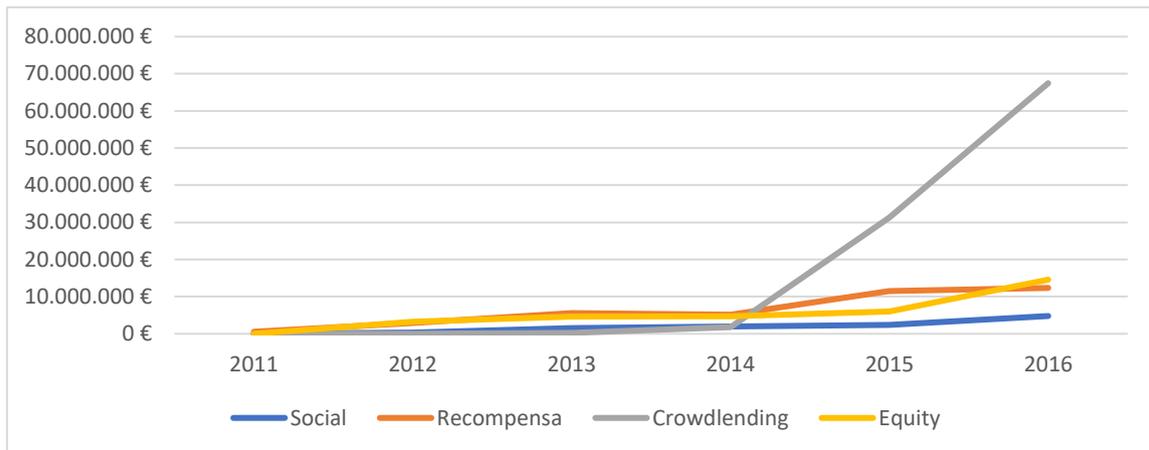


Fuente: Elaboración propia a través de datos de las plataformas de crowdfunding mencionadas en la metodología

La financiación participativa cobra relevancia en el 2015, cuando alcanza los 51.115.000€, experimentando un incremento con respecto a la recaudación del año 2014, de un 270%. Aunque, evidentemente el año 2016, superó ampliamente la recaudación del año 2015, para ser exactos en un 94%.

Si nos centramos en los diferentes tipos de crowdfunding, se puede apreciar que este crecimiento se debe fundamentalmente al impulso del crowdlending.

Figura 3: Crecimiento de los diferentes tipos de crowdfunding en España

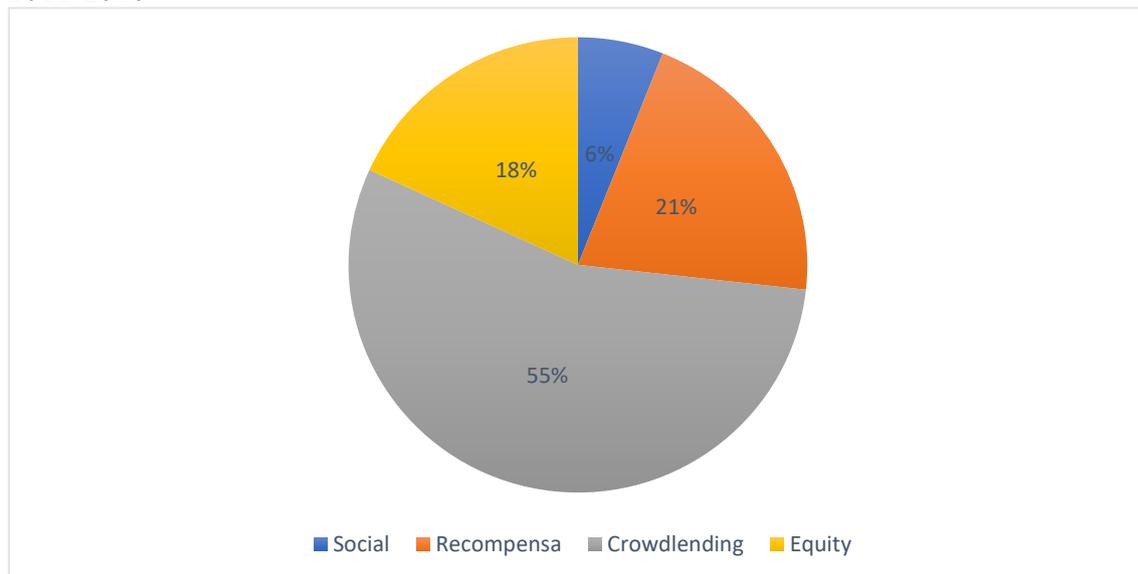


Fuente: Elaboración propia a través de los datos de las plataformas de crowdfunding mencionadas en la Metodología

Desde el comienzo de los primeros proyectos de crowdfunding hasta el año 2015, el crowdfunding de recompensa y el equity crowdfunding habían marchado por delante del crowdlending (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). Sin embargo, en el año 2015 la tendencia cambia. El crowdlending experimenta un rápido crecimiento durante 2014-2015, y se sitúa como líder en la recaudación anual entre los diferentes tipos de crowdfunding existentes.

De hecho, este rápido crecimiento le sirve al crowdlending para ser el tipo de crowdfunding que más ha recaudado en nuestro país en el período 2011-2016 con bastante diferencia.

Figura 4: Distribución de la recaudación según tipos de crowdfunding durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de las plataformas de crowdfunding mencionadas en la Metodología

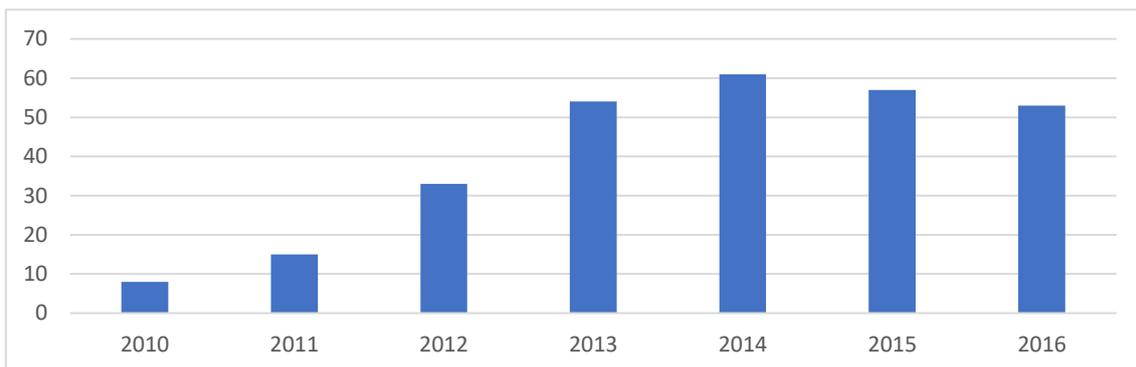
La cifra total recaudada durante todo el período por el crowdlending asciende a 100.684.984€. Esta cifra representa un 55% del total recaudado por el crowdfunding en general en España. Por lo tanto, se puede argumentar que el crowdlending es el gran baluarte del crowdfunding en nuestro país, y de momento, el crecimiento que ha experimentado la financiación participativa se le debe en buena medida a este tipo de financiación.

Los siguientes tipos de crowdfunding por importancia son el de recompensa y el equity. Ambas modalidades superan los 30.000.000€ durante el período, pero quedan lejos del crowdlending. Representando sus cifras de recaudación en torno al 20% del total cada una.

Por último, el crowdfunding de donación es el menos extendido en cuanto a la capacidad de captación de fondos. Su recaudación se sitúa en los 11.021.102€ para un período de 6 años, quedándose cada vez más rezagado respecto a los otros tipos de crowdfunding.

Durante el período estudiado, han sido muchas las plataformas que comenzaron con la aventura del crowdfunding, pero que no llegaron a buen puerto. En la siguiente gráfica, se muestra la evolución del número de plataformas en nuestro país, tras revisar la información de 85 plataformas.

Figura 5: Evolución del número de plataformas de crowdfunding en España



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de las plataformas recogidas en el Anexo 1

En la gráfica se aprecia una tendencia clara de crecimiento hasta el año 2014, año en el que alcanza el máximo. A partir de ese momento, la tendencia se invierte. Se puede afirmar, que comienzan a desaparecer las plataformas con muy poco peso dentro del mercado del crowdfunding, afianzándose las que tienen un mayor peso en la recaudación. Aunque, también se puede comentar la excepción de Funding Circle, que pese a tener un volumen de recaudación importante (5.000.000€ en el año 2015), no consiguió perdurar.

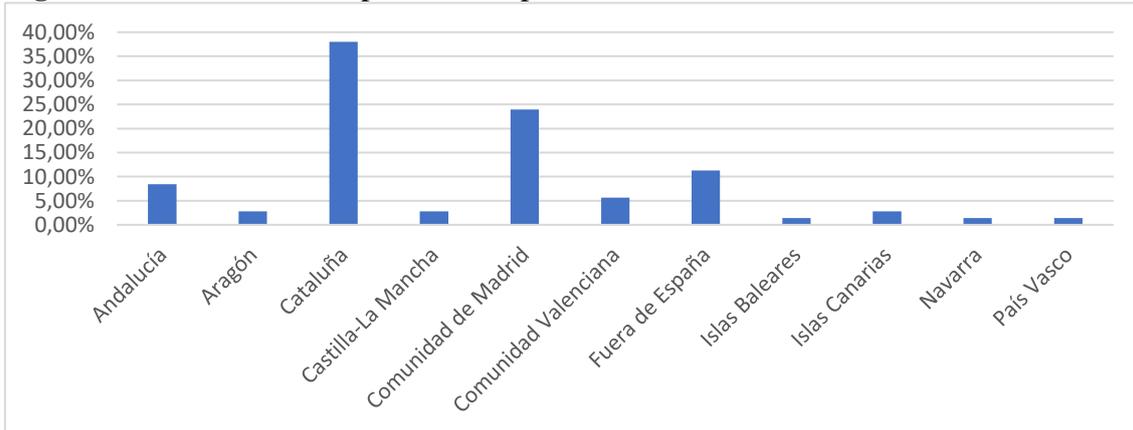
Del total de plataformas consultadas, sólo 15 de ellas tienen información financiera en el SABI¹⁰. A su vez, de ese número, tan sólo 8 cuentan con las cuentas consolidadas subidas a la base de datos. Lo más usual financieramente es que estas plataformas presenten pérdidas en sus cuentas de pérdidas y ganancias para cada año.

¹⁰ Sistema de Análisis de Balances Ibéricos. Base de datos que cuenta con información de 2.000.000 de empresas españolas.

Estas pérdidas en algunos casos han ido disminuyendo y para otras plataformas han ido aumentando, sin encontrar un patrón común en el grupo. Las excepciones para esta situación se pueden encontrar en dos plataformas de equity crowdfunding. Capital Cell y The Crowd Angel presentan un resultado positivo en su cuenta de pérdidas y ganancias para el último año del que están disponibles sus cuentas. Aunque, se debe mencionar que en ningún caso este resultado positivo superaba los 20.000€.

Por último, en lo referente a la ubicación de las plataformas, se ha obtenido la siguiente gráfica:

Figura 6: Ubicación de las plataformas por CC.AA.

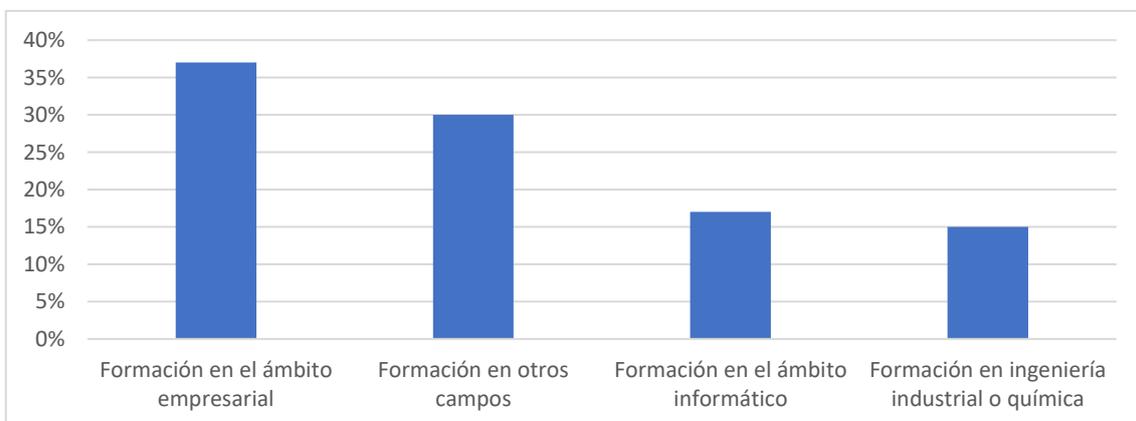


Fuente: Elaboración propia a través de la consulta de las plataformas del Anexo 1

Se observa que la comunidad autónoma en la que se sitúa una parte importante de las plataformas de crowdfunding es Cataluña (38%). Después, se encuentra la Comunidad de Madrid, donde se ubican el 24% de las plataformas. El porcentaje de plataformas, que no cuentan con sede en España, pero que actúan en el ámbito nacional, asciende al 11%. Centrando la atención en Andalucía, se observa que el 8,5% de las plataformas que operan en España tienen su sede en nuestra comunidad.

En cuanto al perfil del fundador de estas plataformas, en un 84% de las ocasiones, son fundadas por un hombre, frente al 16% que representan las mujeres. Además, en un 14% el fundador crea la plataforma después de haber trabajado en la banca tradicional.

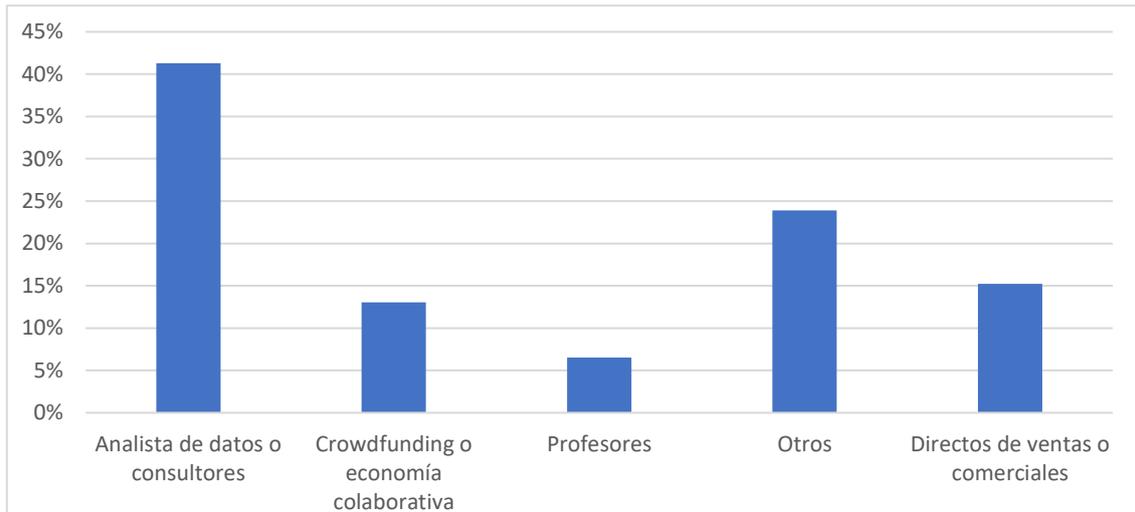
Figura 7: Formación de los fundadores de las plataformas de crowdfunding



Fuente: Elaboración propia a través de datos de LinkedIn

Una parte importante de estas personas tienen estudios relacionados con el ámbito empresarial, es decir, han obtenido una titulación en administración y dirección de empresas, economía, finanzas o marketing. Después de ese primer grupo, se pueden encontrar aquellas personas que han obtenido una titulación en ingeniería informática o telecomunicaciones, este grupo representa un 17% del total. Por último, el tercer grupo destacable es el de aquellas personas con una titulación en ingeniería industrial o química, representando el 15%.

Figura 8: Experiencia laboral previa de los fundadores de las plataformas de crowdfunding



Fuente: Elaboración propia a través de datos de LinkedIn

Para finalizar, cabe destacar que un 40% de los fundadores de las plataformas había tenido una experiencia laboral previa como analista de datos o consultor en alguna empresa dedicada a los servicios financieros. Otro grupo que se debe resaltar es el formado por aquellas personas que sólo tenían experiencia previa en plataformas de crowdfunding o en empresas de economía colaborativa, antes de fundar su propia plataforma. Este grupo lo conforman el 13% de los fundadores.

Una vez se comenten los aspectos relevantes más importantes del ámbito regulatorio del crowdfunding en el apartado siguiente, se expondrán los tipos de crowdfunding existentes de una manera más detenida. Se debe mencionar también, que se ha obviado el crowdfunding inmobiliario, por haber surgido en el año 2016 y considerarse que no existen datos suficientes para exponerlo con claridad.

4.2. ASPECTOS REGULATORIOS

La ley que regula el crowdfunding es la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial que entró en vigor el 28 de abril del año 2015. Los aspectos relevantes a la financiación participativa comienzan a partir del Título V de dicha ley, titulado “Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa” (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). En el primer capítulo de dicho título, se deja patente que esta Ley no engloba a todos los tipos de crowdfunding.

Artículo 46: “...Son plataformas de financiación participativa las empresas autorizadas cuya actividad consiste en poner en contacto, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario, denominados inversores, con personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominados promotores...”.

Una vez realizada la lectura del concepto de plataformas de financiación participativa recogido en esta Ley, se puede deducir fácilmente que el crowdfunding de donación y el crowdfunding de recompensa no quedan amparados bajo esta Ley. Posteriormente durante el trabajo, en los apartados referentes a cada uno de estos tipos de crowdfunding se detallará que leyes regulan estas modalidades.

Inclusive, en este Capítulo se detallan otros aspectos que deben cumplir las plataformas, como el ámbito territorial donde pueden operar, la reserva de actividad y denominación, la estructura que deben tener los proyectos de financiación participativa o las distintas formas existentes de financiación participativa (acciones y préstamos) (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

El artículo 51 recoge los tipos de servicios que pueden prestar estas plataformas de financiación participativa, encontrándose los siguientes:

- Recepción, selección y publicación de proyectos de financiación participada.
- Desarrollo, establecimiento y explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación de la financiación entre inversores y promotores.

Análogamente, pueden prestar otra serie de servicios como el análisis de los proyectos de financiación recibidos, la determinación del nivel de riesgo que implica cada proyecto o la transmisión a los inversores de la información facilitada por el prestatario sobre la evolución del proyecto. La recopilación de los servicios adicionales es muy amplia en la Ley, pero recalca que debe quedar detallado de una manera clara, cual es el coste de estos servicios adicionales para los promotores o inversores de los proyectos (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Otro aspecto que destacar, dentro de este Capítulo se puede encontrar en el artículo 52 de la Ley. En este artículo, se recoge la obligación para las plataformas de financiación participativa de trabajar con una empresa dedicada a la intermediación de pago.

El segundo capítulo, titulado “Autorización y registro”, recoge las particularidades inherentes a estos temas que deben cumplir las plataformas. Un detalle interesante reside en que la actividad está limitada sólo a las plataformas que están inscritas a la CNMV. De esta forma, cualquier plataforma de crowdlending no inscrita a la CNMV no debería conceder préstamos. Sin embargo, en la práctica esta teoría no se cumple, puesto que, las plataformas no inscritas a la CNMV continúan con su actividad, ya sea crowdlending o equity crowdfunding (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

A las plataformas que deseen registrarse en la CNMV se les exige una serie de requisitos: denominación social, dirección del dominio de internet y domicilio social de la plataforma de financiación participativa, la identidad de los administradores y una lista de los socios de la plataforma.

Con ello, se pretende tener controlada a la empresa y a sus propietarios. A estos, se les exige que sean personas con una demostrada honorabilidad empresarial o personal y que posean la suficiente experiencia (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Aunque, posiblemente lo más interesante recogido en este capítulo sean los requisitos financieros que se les exigen a estas plataformas para poner en marcha su funcionamiento. Las plataformas deben disponer de una de estas tres alternativas:

- a) Un capital social desembolsado en efectivo de al menos 60.000€.
- b) Un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía equivalente, que tenga una cobertura mínima de 300.000€ por reclamación de daños y un total de 400.000€ para el total de reclamaciones.
- c) Una combinación de capital y seguro.

Además, si la plataforma supera los 2 millones de € de captación de recursos, debe poseer unos recursos propios mínimos de 120.000€. Esta cantidad es variable, debido a que conforme la plataforma va captando una mayor cantidad de financiación, los recursos propios mínimos deben ser mayores. Por ejemplo, si la empresa capta más de 5 millones de €, debe tener un 0,2% de la cantidad captada en recursos propios.

Para tramitar la solicitud a la CNMV, las plataformas deben presentar un proyecto de estatutos, una certificación registral negativa, programa detallado de las actividades que se van a llevar a cabo en la plataforma, descripción de la organización administrativa y contable, descripción detallada de los medios técnicos y humanos adecuados a su actividad, una relación de los socios que tienen una participación significativa en la plataforma, junto con la trayectoria empresarial de los mismo, el reglamento interno de la plataforma, la forma de actuar ante quejas y reclamaciones, una declaración de honorabilidad firmada y la descripción de los procedimientos y sistemas que se emplearan para el pago y el cobro de las distintas cuantías.

En el capítulo tercero se recoge todo aquello relativo a las normas de conducta (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). El artículo 60, referente a los principios generales que deben cumplir las plataformas recoge lo siguiente:

“...La información que proporcionen a sus clientes sobre los derechos y obligaciones que asumen al operar a través de las plataformas de financiación participativa deberá ser clara, oportuna, suficiente, accesible, objetiva y no engañosa...”

Se trata de impulsar la transparencia de las plataformas para aumentar la confianza de los inversores en este tipo de financiación. El problema reside en que algunas plataformas no tienen registrada esta información en un lugar visible, teniendo que buscar esa misma información, por ejemplo, en el apartado de “preguntas frecuentes”.

En el siguiente artículo, tanto la CNMV, como el Banco de España recalcan el hecho de que ningunas de las dos instituciones respalda las emisiones realizadas por los promotores o las plataformas. Inclusive, la Ley manifiesta que no existe ninguna institución estatal encargada de supervisarlas. También hay que destacar, que la Ley recoge que no existe ningún fondo de garantía de carácter público que respalde al inversor ante posibles pérdidas ocasionadas por este tipo de financiación.

A su vez en este artículo, se recoge que las plataformas deben tener visible las tarifas que van a cobrar a los inversores y promotores por sus servicios. Al igual que ocurría con la información referente a los riesgos, las tarifas en algunas plataformas hay que buscarlas con detenimiento dentro de la misma para dar con ellas, e incluso en algunas ocasiones no están publicadas.

Por último, dentro de este artículo se recoge que no es obligatorio presentar una tasa de morosidad por parte de las plataformas, ni tienen la obligación de publicarla (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). Resulta contradictorio que se esté buscando la mayor transparencia posible y que no se opte por darle mayor publicidad a ese porcentaje de morosidad, para generar un incremento de confianza en el inversor, en caso de que fuese un porcentaje reducido (Moritz, Block, & Lutz, 2014).

En este capítulo es destacable la obligación que tienen las plataformas de conservar toda la información durante un período de 5 años y la prohibición de invertir en los proyectos de su propia plataforma más del 10% del total de los fondos recaudados en un año. Este último apunte es importante, sobre todo en el apartado de crowdlending, puesto que, en él se mostrará como en los años anteriores a la Ley, algunas plataformas aportaban ellas mismas la cuantía que faltaba para alcanzar el 100% de la financiación de los proyectos.

El siguiente capítulo se titula “Sobre los promotores y los proyectos”. En él, algunos de los aspectos más relevantes que se recogen son los requisitos que deben cumplir los proyectos publicados: las plataformas en sus páginas webs están obligadas a recoger su funcionamiento básico, así como la forma en la que se escogen los proyectos y los criterios bajo los cuales se publican, deben publicar una advertencia para los futuros inversores comentando los riesgos que implica este tipo de financiación, las medidas que llevará a cabo la plataforma contra el fraude, los medios a través de los cuales se invierte en los proyectos, las comisiones que le aplican a los inversores y promotores junto con la forma de contratación y facturación, información acerca de los procedimientos y sistemas establecidos por los que se harán llegar al promotor los fondos demandados y por los que el inversor obtendrá sus ingresos, la identidad de los auditores de la plataforma y una serie de procedimientos para presentar quejas, para explicar los medios para el recobro de deudas y para continuar con las inversiones en caso de que la plataforma cesase su actividad.

Evidentemente, la mayoría de proyectos no llevan recogidos cuando se publican la totalidad de lo que determina la Ley. Teniendo que investigar el inversor por su cuenta dentro de la misma plataforma para poder resolver las cuestiones que le surgiesen referentes a esos aspectos.

También en este capítulo se detallan los requisitos que deben cumplir los promotores referentes a aspectos como el límite de proyectos o el importe máximo de recaudación. La Ley les obliga a tener un sólo proyecto en activo, es decir, no pueden tener varios proyectos simultáneamente, aunque sea en plataformas distintas. Inclusive, los promotores no pueden recaudar por encima de los 2 millones de euros anuales, a no ser, que la campaña vaya dirigida exclusivamente a inversores acreditados, en este caso, se da la excepción y la recaudación máxima podría llegar a los 5 millones de euros. El promotor está obligado por la Ley a describir de forma veraz y comprensible de que trata su proyecto (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Otro aspecto bastante importante, que no siempre cumplen las plataformas es la publicación en el apartado de los proyectos en sus páginas web del porcentaje de la inversión afrontado por los inversores acreditados y por la propia plataforma. Este hecho es bastante problemático sobre todo en el equity crowdfunding, donde solamente una plataforma cumple con este artículo. En el artículo 76, también queda obligado por la Ley, la publicación obligatoria, por parte de los promotores, de la forma en la que se instrumenta el contrato. Este aspecto, durante la recopilación de los datos no quedaba reflejado en la mayoría de las plataformas.

Por último, dentro de este capítulo se va a destacar otro artículo que no se cumple en algunas ocasiones. En el artículo 79, titulado “Información sobre la oferta de valores”, se especifica que los promotores deben detallar “*la amortización y remuneración de los valores o su forma de cálculo cuando no sean posible publicarla con anterioridad, actos de recompra y limitaciones a la venta*”. Este aspecto, no siempre queda recogido en los proyectos de las plataformas, lo cual es contrario a la Ley.

El quinto capítulo trata sobre la protección del inversor. En este capítulo es donde se recoge la distinción entre los inversores acreditados y los no acreditados. Además de los tipos de inversores, también se recogen los límites a la inversión que tienen. Se entiende por inversor acreditado a aquella persona que cumple los siguientes requisitos:

- Empresarios que cuentan con un total de las partidas del activo igual o superior a 1 millón de euros, una cifra de negocios igual o superior a 2 millones de euros o unos recursos propios por encima de los 300.000 euros.
- Aquellas personas físicas que poseen unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o un patrimonio financiero por encima de los 100.000 euros.
- Todas aquellas personas que acrediten que han contratado un servicio de asesoramiento financiero.

El resto de los inversores quedan encuadrados dentro de los no acreditados con las siguientes limitaciones a la hora de invertir. Un importe de inversión máxima de 3.000€ en una misma inversión y de 10.000€ de inversión máxima en una misma plataforma anualmente (Rayo-Villanova, 2014). La plataforma, debe pedirle la información necesaria a los inversores no acreditados para comprobar que estos están respetando la ley. Lo anterior no es lo único que debe comprobar la plataforma, esta también debe cerciorarse de que los inversores son conscientes del riesgo que conlleva invertir y de que poseen una cierta experiencia a la hora de hacerlo (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Para finalizar este apartado, basta con comentar que el capítulo sexto recoge todos los aspectos relativos a la supervisión, inspección y sanción. El único aspecto destacable es la prohibición de dar servicios relacionados con la financiación participativa sin estar dado de alta. Sin embargo, hay que recalcar de nuevo que son muchas las plataformas que ofrecen servicios de financiación participativa sin estar dadas de alta (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

5. CRODFUNDING DE DONACIÓN

5.1. PARTICULARIDADES DEL CROWDFUNDING DE DONACIÓN

Este tipo de crowdfunding está muy orientado a la recaudación de fondos para fines sociales, siendo las ONG las principales impulsoras de proyectos en las plataformas.

Hay que mencionar, que en el informe “El Crowdfunding y los españoles”, se recoge que este tipo de crowdfunding es el que menos interés despierta en los mecenas de este tipo de financiación (Barral & Barral, 2015). Por lo tanto, es lógico encontrar que es el crowdfunding que menos capacidad de recaudación tiene.

Algunas de las plataformas en España que realizan sus campañas a través de este tipo de crowdfunding son: Better Now, CoopFunding, Crowdants, Teaming, Deportistas solidarios, Miaportación, Migranodearena, Microdonaciones, RonFunding y Kukumiku.

Durante el estudio de estas plataformas, un detalle importante se puede encontrar en el hecho de que algunas de ellas están respaldadas por bancos, pues las utilizan para contribuir a realizar la labor social que llevan a cabo.

De este modo, se encuentra a BBVA Suma (extinta) que desarrollaba la labor social del BBVA, Migranodearena.org que está respaldada por CaixaBank o Teaming por el Banco Sabadell.

Hay que mencionar, que no solamente los bancos colaboran o apoyan a estas plataformas para realizar su labor social. Así, también Everis forma parte del proyecto social de Teaming o Ron Ritual tiene su propia plataforma de crowdfunding (RonFunding) para contribuir a la sociedad.

Además, en esta modalidad de crowdfunding, las plataformas han ido innovando en la manera que recaudan las donaciones de los usuarios. En este sentido, muchas de las plataformas han cambiado el clásico “todo o nada” por el “todo cuenta”, debido a que muchos de los promotores de los proyectos o campañas son ONG y de esta forma se aseguran de que el importe, aunque no supere la cantidad objetivo, vaya destinado a esas ONG. A su vez, cabe señalar que no son las únicas innovaciones que se han producido en el campo, así se pueden encontrar distintas formas de funcionamiento de las campañas:

- Migranodearena.org: Su funcionamiento se centra en que un usuario cree un reto anónimo asociado a unas de las causas que tienen publicadas las ONG en su página web. De esta forma, los donantes aportan una cantidad monetaria a apoyar estos retos, acabando la cantidad monetaria en última instancia en las ONG. En esta misma línea, también se puede encontrar a la plataforma Deportistas Solidarios (MiGranoDeArena, 2017).
- RonFunding: Los proyectos son propuestos por usuarios con una edad comprendida entre los 18 y 35 años. Además, estos proyectos deben aportar un impacto positivo a la sociedad y no deben superar el límite máximo de 3.000€. Una vez la comisión de RonFunding acepta el proyecto, los usuarios anónimamente pueden contribuir a que este proyecto salga adelante. La novedad que aporta RonFunding se encuentra en la forma alternativa de financiar los proyectos, puesto que, estos pueden ser financiados a través de fiestas. En ellas, un porcentaje del precio de Ron Ritual consumido irá destinado a financiar el proyecto (RonFunding, 2017).

- Teaming: Esta plataforma presenta una forma tradicional de recaudación de las ONG, como es la suscripción mensual a una causa, pero la traslada a una plataforma online. De este modo, los usuarios que deseen contribuir a una causa tan sólo tendrán que suscribirse a ella y mensualmente se les deducirá un euro de sus cuentas bancarias, que irá íntegramente a contribuir con la causa (Teaming, 2017).

Habría que mencionar que el crowdfunding de donación no viene regulado por la Ley 5/2015 del 27 abril (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). Su regulación recae en la Ley de Mecenazgo 49/2002 (Ley de Mecenazgo, 2002). En esta ley se encuentra los incentivos fiscales a los que pueden optar los usuarios de este tipo de financiación.

Para ello, lo primero que debe hacer un usuario, que done una cantidad monetaria a través de estas plataformas, es pedir el certificado de donación para poder optar a los incentivos fiscales. Aunque se debe mencionar que los promotores de las campañas tienen que cumplir una serie de requisitos, entre ellos se encuentran los siguientes (Ley de Mecenazgo, 2002):

- El promotor debe perseguir un fin de interés general con la campaña.
- Las rentas e ingresos percibidos por el promotor con la campaña deben destinarse, en al menos un 70%, a contribuir con dichos fines.
- La actividad realizada no debe consistir en el desarrollo de explotaciones económicas ajenas a su objetivo o finalidad estatutaria.

En la citada Ley se recogen con más detenimiento el resto de requisitos adicionales que deben cumplir los promotores para poderles ofrecer incentivos fiscales a sus donantes. Otro aspecto que debe cumplir el promotor estrictamente para poder ofrecer este incentivo fiscal es tener su domicilio fiscal en España. Las donaciones realizadas a entidades con su domicilio fiscal fuera de España no obtendrán incentivo fiscal alguno por parte del Estado (Ley de Mecenazgo, 2002).

Una vez comentando los requisitos, se prosigue con los incentivos a los que pueden optar tanto las personas físicas como jurídicas por sus donaciones. Por parte de las personas físicas, pueden deducirse el 75% de los primeros 150€ que donen. A partir de esta cantidad, el resto de las donaciones se podrán deducir en un 30%. A su vez, si la persona física lleva donando a la misma entidad durante más de 3 años, el porcentaje se elevaría hasta el 35%. Además, el límite de estas deducciones se encuentra en el 10% de la base liquidable (Ley de Mecenazgo, 2002).

Prosiguiendo con las personas jurídicas, la deducción que pueden aplicar al impuesto de sociedades por las donaciones asciende al 35% de las mismas. Al igual que para las personas físicas, si durante un período de 3 años se dona a la misma entidad, el porcentaje aumenta hasta el 40%. El límite se fija también para las personas jurídicas en el 10% de la base liquidable (Ley de Mecenazgo, 2002).

5.2. BREVE EJEMPLO DE UNA PLATAFORMA Y CAMPAÑA DE CROWDFUNDING DE DONACIÓN

La campaña escogida para ejemplificar el crowdfunding de donación ha sido “Ponte tus zapatos”. Esta campaña se publicó en la plataforma de Microdonaciones de la Fundación Hazlo posible (Microdonaciones, 2017). A través de esta plataforma se pueden publicar campañas con un 0% de comisión del total recaudado en concepto de gestión, puesto que, la Fundación carga con los gastos operativos, pero se debe tener en cuenta que si existe una comisión en concepto de gastos de transferencias, que asciende al 1% de cada donación.

La campaña fue propuesta por la Fundación Atenea, la cual trabaja en colaboración con el Proyecto ACOGE para ayudar a las personas en situación de exclusión social del Polígono Sur en Sevilla.

Para que esta fundación haya podido promover la campaña debía estar constituida legalmente en España y formar parte de la Fundación Hazlo posible en calidad de usuaria. Además, la campaña que presentaban debía solucionar una necesidad real. En este caso, se cumplía la premisa.

Una vez comentado esto, hay que decir que la campaña se publicó en 2016, más concretamente a principios de febrero de 2016, y se fijó como fecha límite para la ronda de donación el 1 de marzo del mismo año. Al final de dicha fecha, la campaña había conseguido el objetivo establecido para financiarse de 1.000€. Adicionalmente, cabe señalar, que el número de donantes ascendió a 26, debido a que se realiza de forma anónima no aparece ni la identidad de la persona, ni la cantidad que donó.

Un aspecto importante de esta plataforma es que permite compartir la campaña a través de las redes sociales para darle publicidad a la misma y conseguir el objetivo de financiación en el menor tiempo posible (Microdonaciones, 2017). Por último, hay que señalar que, una vez realizada la campaña, el promotor debe indicar al número de personas a las que se ha ayudado con esa donación. En el caso expuesto a modo de ejemplo, el total de personas que se beneficiaron de la ayuda ascendió a 75.

5.3. RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDFUNDING DE DONACIÓN

En este apartado del trabajo se van a exponer los resultados obtenidos tras el tratamiento de los datos recogidos sobre el crowdfunding de donación en nuestro país. El primer aspecto por tratar es el precio que cobran estas plataformas a los promotores por llevar a cabo las campañas de crowdfunding (Roig & Soriano, 2015).

En la tabla siguiente se recogen las comisiones que se cobran en concepto de gestión, supervisión y otros aspectos del desarrollo de la campaña, la comisión derivada de la transferencia de lo recaudado y el nombre de las plataformas que tenían estos datos disponibles en sus páginas web.

Tabla 3: Listado de tarifas de las plataformas del crowdfunding de donación

Nombre de la plataforma	Porcentaje cobrado en concepto de gestión.	Porcentaje cobrado en concepto de intermediación de pagos.
Better Now	99€/mes; 349€/mes o 5000€/año.	1,6% del importe total de la recaudación.
CoopFunding	No cobra comisión por este concepto.	3,1% sobre el total de la recaudación + 0,3€/donación.
Deportistas solidarios	5% del importe de las donaciones.	1,9% sobre el importe de las donaciones + 0,35€ / donación.
Get Your Cause	5% del importe total de la recaudación o el 1% en caso de ser causa social.	Se encuentran incluidas en el 5%.
Kukumiku	5% del importe total de la recaudación.	0,5% del importe total de la recaudación.
MiGranoDeArena	4% del importe total de la recaudación.	1% de la transferencia a través de CaixaBank y 3% a través de PayPal.
RonFunding	Sin coste alguno.	Sin coste alguno.
Teaming	Ninguna comisión.	El porcentaje que cobre el banco del usuario por la transferencia.

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Better Now, CoopFunding, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, MiGranoDeArena, RonFunding y Teaming

Se puede apreciar cómo existen distintas modalidades de tarifas en función de los servicios que se cobran a los promotores. Encontrando desde unas tarifas básicas donde se aglutinan una serie de servicios, hasta plataformas que no cobran nada, respaldadas por la obra social de algún banco o alguna fundación, como se comentó anteriormente. Aunque, hay que decir que la tónica habitual es la pérdida de en torno al 5% del importe total recaudado por parte del promotor para pagar el servicio ofrecido por las plataformas (Asociación Española de Crowdfunding, 2014)¹¹.

¹¹ Un aspecto importante que se debe resaltar de la tabla es el hecho de que en el porcentaje que se ha usado en el concepto de cobro por la gestión de transferencia, se ha escogido el más económico posible para el promotor. Puesto que, se podría haber optado por escoger el sistema de pago a través de PayPal, en lugar de a través de una transferencia. Para los pagos mediante PayPal el porcentaje se eleva hasta el 3% en la mayoría de los casos, por lo cual, el coste total del uso de este tipo de crowdfunding se incrementaría.

A continuación, se va a realizar una breve simulación de una campaña, para ver con una mayor claridad a cuánto ascendería la pérdida del importe total donado. Para ello, se supone una campaña con un total recaudado de 1.000€ y 20 donaciones realizadas.

Tabla 4: Simulación del coste de una campaña

Plataforma	Coste
Better Now	115€
CoopFunding	38€
Deportistas solidarios	76€
Get Your Cause	50€
Kukumiku	55€
MiGranoDeArena	50€
RonFunding	0€
Teaming	30€

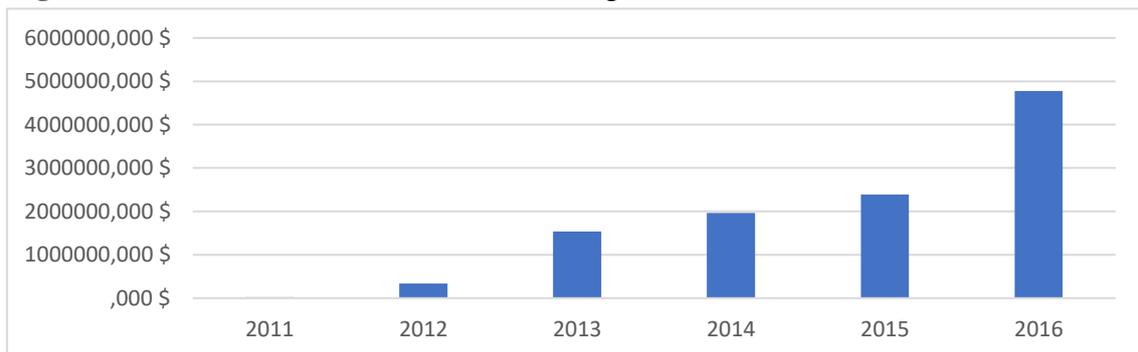
Fuente: Elaboración propia a través de los datos obtenidos de Better Now, CoopFunding, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, MiGranoDeArena, RonFunding y Teaming.

Se observa como en el ejemplo, que la plataforma con un mayor coste sería Better Now. En contraposición, se encontraría RonFunding, pero hay que recordar que sus proyectos están limitados a 3.000€ y superar su proceso de selección es complicado.

En cuanto al resto, se encuentran en una gama de 30-70 euros, encontrándose la media de ese tramo en los 50€ que presentan de coste plataformas como Get Your Cause o MiGranoDeArena.

A pesar del elevado porcentaje que cobran las plataformas, el crowdfunding de donación ha ido creciendo año a año como se puede comprobar en la gráfica siguiente (González & Ramos, 2016):

Figura 9: Recaudación anual del crowdfunding de donación



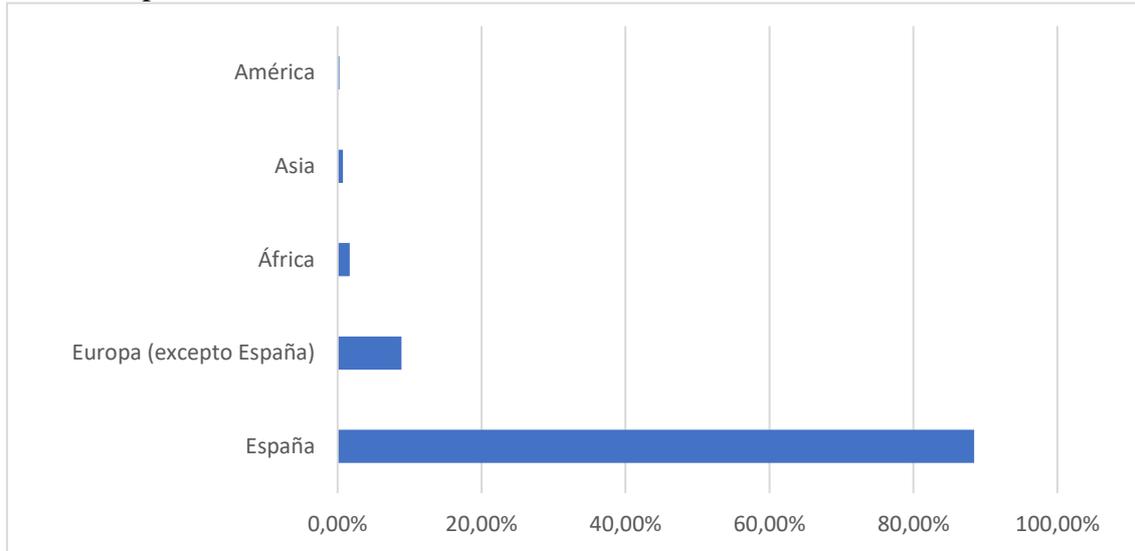
Fuente: Elaboración propia a través de datos de MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now

Con los datos disponibles se observa que las donaciones a través de este tipo de plataforma tienen una tendencia creciente. Un detalle que se puede apreciar en la gráfica reside en el hecho de que el “gran salto” en este tipo de crowdfunding se produce en el año 2016, donde se experimenta un incremento considerable, doblando la recaudación obtenida en el año 2015.

Para explicar este hecho, habría que tener en cuenta que muchas de las plataformas comienzan su andadura en 2014 y, por lo tanto, en su primer año de vida su capacidad de recaudación estaría muy limitada. Consiguiendo varias de ellas su consagración durante el año 2016.

Análogamente, se puede encontrar otro aspecto de interés en el destino al cual van estas donaciones. En consonancia con ello, con los datos disponibles se ha intentado dilucidar un poco esta pregunta, obteniendo los siguientes porcentajes.

Figura 10: Porcentaje de proyectos por destino de la financiación según continente durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now

Lo primero que se debe comentar de la gráfica, es que la misma recoge el total de proyectos y no la recaudación. A parte de este detalle, se aprecia fácilmente como la mayoría de las campañas de recaudación se fijan en España, aunque a posteriori, las donaciones conseguidas de algunas de ellas se dirigen a un país extranjero. La explicación a este fenómeno se puede encontrar en la pérdida de incentivos fiscales si se fija la sede fuera de España o en el hecho de que los retos solidarios fijan su “sede” en el lugar donde se realizan, y posteriormente es la ONG la que destina el dinero a la causa.

La gran mayoría de las plataformas sigue la tónica mostrada por la gráfica. Sin embargo, la plataforma Microdonaciones (Microdonaciones, 2017) rompe con lo mostrado en ella. Esto se debe, a que la mayoría de los proyectos que se financian a través de esta plataforma tienen su sede fijada en países extranjeros. A continuación, se comentan la importancia que tiene cada continente y cuáles son los principales países a los que se destina la financiación dentro de ellos.

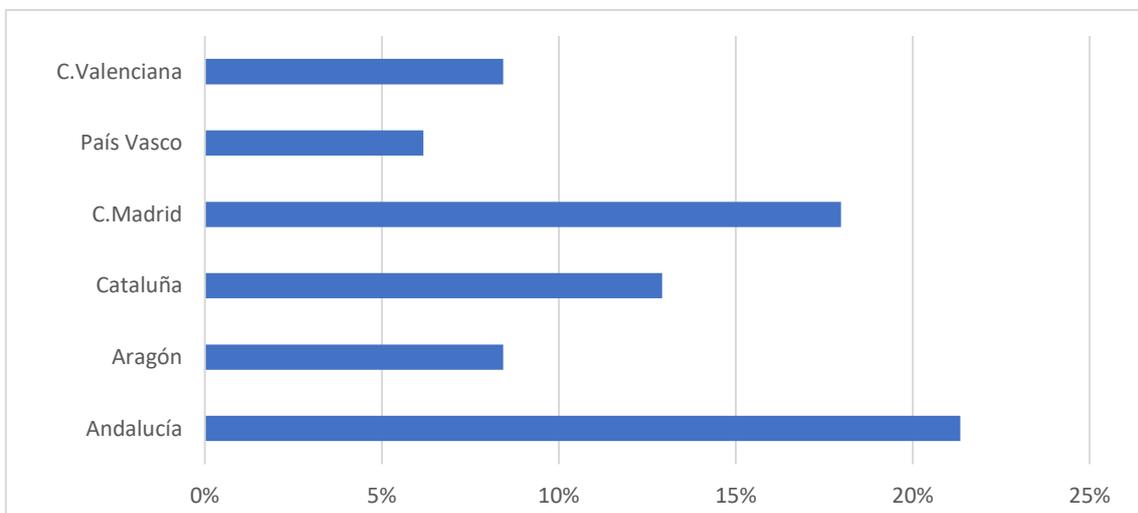
Después de España, se encuentra Europa (exceptuando España) como segundo destino de estas campañas. Tras ellas, y con un peso en torno al 2% de los proyectos se encuentra África. El destino al que se dirigen un menor número de proyectos es América en su conjunto, en caso de hacer una distinción, habría que colocar a América del Sur, América Central y América del Norte, en ese orden respectivamente según destino de campañas.

En cuanto a los países destino de las donaciones en América, el porcentaje está bastante repartido entre todos los países que han realizado campañas. En África, sobresale por encima del resto Senegal con un 20% de las campañas que se destinan al continente africano. Tras Senegal, se encontraría Malí con un 12% y Burkina Faso con un 8%. Teniendo el resto de países un porcentaje por debajo del 5%.

Las campañas en Asia centran su importancia en Nepal (41%) e India (24%), teniendo el resto de países un peso porcentual muy bajo en comparación con estos dos. Por último, en Europa (exceptuando España), el mayor porcentaje lo representa Francia con el 64%, muy por encima del resto de países que destacan (Italia 15% o Alemania 5%).

A continuación, se realiza una descripción de las donaciones en función de las CC.AA. receptoras.

Figura 11: Porcentaje de las campañas realizadas según CC.AA. durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now

Las seis CC.AA. que destacan por encima del resto son las que están recogidas en la gráfica anterior. Aunque, realmente son tres las comunidades que están muy por encima del resto, siendo estas Andalucía, la Comunidad de Madrid y Cataluña, ordenadas respectivamente.

A continuación, se prosigue con el porcentaje de éxito de las campañas que lanzan las plataformas. Aunque, antes se debe indicar que, para las plataformas que utilizan el método de todo cuenta, se han contabilizado como éxito aquellas que han conseguido el 100% de financiación.

Tabla 5: Porcentaje de éxito de los proyectos de las plataformas de crowdfunding de donación

Nombre de la plataforma	Porcentaje de éxito
CoopFunding	15,62%
RonFunding	100%
Microdonaciones	74,14%

Teaming	100%
Deportistas solidarios	33,98%
Get Your Cause	5,50%

Fuente: Elaboración propia a través de datos de CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Teaming, Deportistas solidarios y Get Your Cause

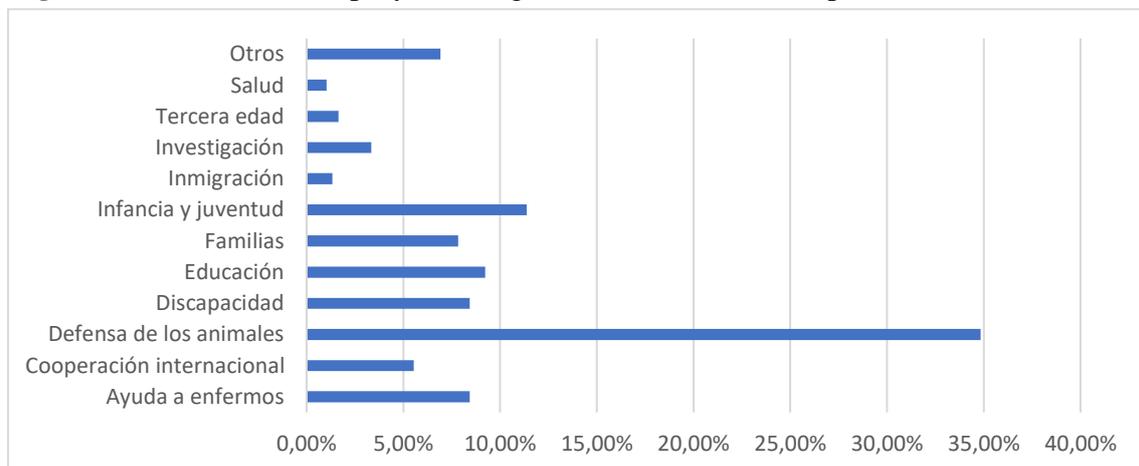
El primer aspecto llamativo de la tabla reside en el 100% de éxito que ostentan tanto RonFunding como Teaming. Este porcentaje viene muy influenciado por la manera en la que llevan a cabo las campañas ambas plataformas.

Por una parte, RonFunding cuando acepta un proyecto lo financia enteramente a través de las distintas modalidades que ofrece. Por otra parte, Teaming cuando abre un “grupo” para donar, lo mantiene abierto, aunque pasen los años, así es posible encontrar en Teaming grupos de donación que llevan abiertos desde 2012.

Al margen de las dos plataformas anteriores, habría que destacar a Microdonaciones, que sí consigue un porcentaje elevado de éxito, en comparación con el resto de plataformas de las que se han tenido datos. El porcentaje del resto es bastante bajo (Asociación Española de Crowdfunding, 2014), encontrando su mínimo en el 5,5% que presenta Get Your Cause.

Anteriormente, se han observado los destinos territoriales de las donaciones, pues también es posible saber a qué ámbito se destinan. A continuación, se expone una gráfica en la que se recogen las distintas categorías (se ha seguido el orden establecido por Teaming en su plataforma) y los porcentajes que representan cada una.

Figura 12: Destino de los proyectos según actividad durante el período 2011-2016



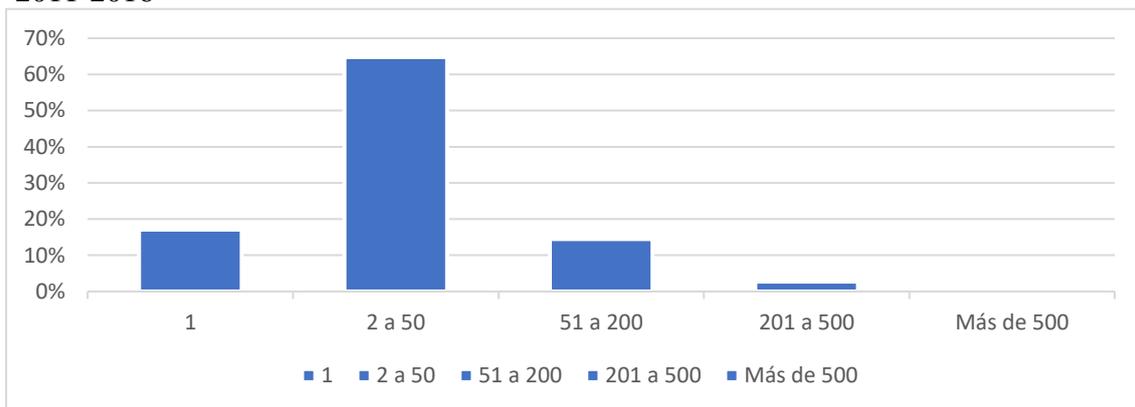
Fuente: Elaboración propia a través de datos de MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now

El mayor número de proyectos se destina a la defensa de los animales, acumulando esta categoría cerca del 35% de las campañas realizadas y estableciendo una gran distancia con respecto al resto. Tras ella, se puede apreciar que la infancia y juventud, la educación, la ayuda a enfermos y la discapacidad también tiene una cierta importancia (Belleflame, Lambert & Schwienbacher, 2013).

A su vez cabe señalar, que las diferencias entre categorías son escasas, teniendo en cuenta que algunas de estas categorías se solapan, dándose casos en los que una causa podría incluirse en varias. Dejando al margen esta dificultad, en la gráfica se puede apreciar como la salud y la inmigración tienen poco peso.

Por último, dentro del crowdfunding de donación, según los datos obtenidos también se podría realizar una clasificación de los proyectos según el número de donantes que aportan una cantidad monetaria a los mismos. De este modo, se han establecido cinco categorías: 1 donante, 2-50 donantes, 51-200 donantes, 201-500 donantes y más de 500 donantes.

Figura 13: Clasificación de los proyectos según número de donantes durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de MiGranoDeArena, CoopFunding, RonFunding, Microdonaciones, Deportistas solidarios, Get Your Cause, Kukumiku, Teaming y Better Now

El grupo más numeroso se corresponde con aquellos proyectos o campañas que tienen entre 2 y 50 donantes (65%), no siendo este grupo el que tiene una mayor apertura de rango. Además, a este grupo le seguiría, aunque a una gran distancia, el grupo de aquellos proyectos que tan sólo cuentan con un donante (17%). De esta forma, se puede apreciar como las campañas que se crean para el crowdfunding de donación no cuentan con una gran cantidad de donantes, estando más bien orientadas a que un pequeño número de personas contribuya.

Tras estos dos grupos, se encuentra aquel que comprende las campañas que tienen entre 51 y 200 donantes (14%). Encontrando a los dos últimos grupos, de 201 a 500 donantes y de más de 500 donantes, con un porcentaje residual del 3% y 1% respectivamente.

6. CROWDFUNDING DE RECOMPENSA

6.1. PARTICULARIDADES DEL CROWDFUNDING DE RECOMPENSA

En este tipo de crowdfunding se debe realizar una matización previa. Se podrían dividir los proyectos del crowdfunding de recompensas en dos tipos: aquellos proyectos que ofrecen recompensas simbólicas y los proyectos de preventa.

El crowdfunding de recompensas simbólica está a medio camino entre el crowdfunding de donación y la preventa. Esto se debe, a que los mecenas reciben por su aportación una recompensa con un escaso valor monetario, pero que tiene un importante valor “sentimental”.

Por ejemplo, una persona realiza una aportación a un proyecto que tiene como fin, la realización de una película. Por esta aportación, el promotor se comprometió a que el nombre del mecenas apareciera en los créditos de su película. Se aprecia, como el coste de colocar el nombre de la persona en los créditos es ínfimo, teniendo un mayor valor “sentimental” que económico.

Por otra parte, al estar a medio camino, el crowdfunding de recompensa simbólica aún goza en algunos casos de las desgravaciones por donación, que se recogen en el apartado anterior (Ley de Mecenazgo, 2002). En esta ocasión, depende de que la plataforma tenga calificado el proyecto como susceptible de desgravación o no.

Por su parte, el crowdfunding de recompensa, calificado como preventa, se trata de aquella campaña que trata de reunir los fondos suficientes para fabricar un producto (Steinberg, 2012). La recompensa para los mecenas en este tipo de crowdfunding de recompensa es el producto en sí, pudiendo el mecenas disfrutar de ese producto en exclusividad o con antelación. Por ejemplo, una persona contribuye al proyecto de un cantante, que con las donaciones pretende sacar un disco. La contraprestación por esa aportación es el disco de ese autor.

Según el estudio “El crowdfunding y los españoles” (Barral & Barral, 2015), estas dos formas de crowdfunding de recompensa son las preferidas por los españoles. Además, son las plataformas dedicadas al crowdfunding de recompensa (Kickstarter, Verkami o Goteo) las más reconocidas por los españoles.

En el presente trabajo se ha optado por estudiar ambos tipos de crowdfunding de recompensa de manera conjunta, siguiendo de esta forma la clasificación de Universo Crowdfunding que se tomó como referencia (González & Ramos, 2016). Algunas de las plataformas que se pueden encontrar en España para el sector son Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores o Verkami.

Este tipo de crowdfunding está regulado por la ley que se encarga de regular el comercio electrónico, Ley 34/2002 (Ley de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico, 2002). Debido a que, como se ha comentado con anterioridad, este tipo de crowdfunding se considera una preventa de un producto o servicio a través de una plataforma online.

A su vez hay que tener en cuenta, que en la valoración que hace el promotor de las distintas recompensas que ofrezca a los mecenas, se debe incluir el IVA. Además, el promotor si es una sociedad o un autónomo deberá realizar la declaración del IVA, especificando las cantidades de IVA soportado y repercutido. En caso de poder deducir alguna cantidad de IVA, podrá hacerlo.

Inclusive, si la actividad económica que pretende llevar a cabo la campaña genera beneficios, estos deben ir en la declaración del IRPF o en el impuesto de sociedades. En caso de ser una persona física y no estar dada de alta de cómo autónomo, la campaña deberá declararse en el IRPF como un incremento patrimonial (Ley de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico, 2002).

En el caso de ser autónomo, se ha comentado que debe declarar los beneficios que genera la actividad económica llevada a cabo, pero también tendrá derecho a desgravarse todos los costes que haya soportado para realizarla.

6.2. BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE CROWDFUNDING DE RECOMPENSA

El ejemplo escogido es de la plataforma Verkami. Se trata de la película B, que estaba basada en los papeles de Bárcenas. Esta cinta, que obtuvo tres nominaciones a los Goya en el año 2015, se financió en parte gracias a una campaña de crowdfunding en esta plataforma (Verkami, 2017).

Para poder colgar el proyecto en la plataforma, los promotores de la película deben de rellenar un formulario, en el cual debían cumplimentarse los siguientes campos: descripción del proyecto, el destino de la financiación, calendario de producción, experiencia previa y acciones y canales por los que se promocionará el proyecto.

En este caso, los promotores recogieron que destinaban la financiación al pago de alquileres, logística para el equipo técnico y actores, localizaciones y la construcción del decorado. Además, en la ficha del proyecto recogieron el calendario previsto: Rodaje en mayo, montaje y postproducción en mayo, junio y julio, pases privados en septiembre y pases privados online y DVD en octubre.

Fijando una ronda para conseguir la financiación de 40 días, que finalizó el 29 de abril de 2015 y en la cual consiguieron superar el objetivo de financiación inicial de 50.000€. Finalmente, la cuantía se quedó cercana a los 56.000€.

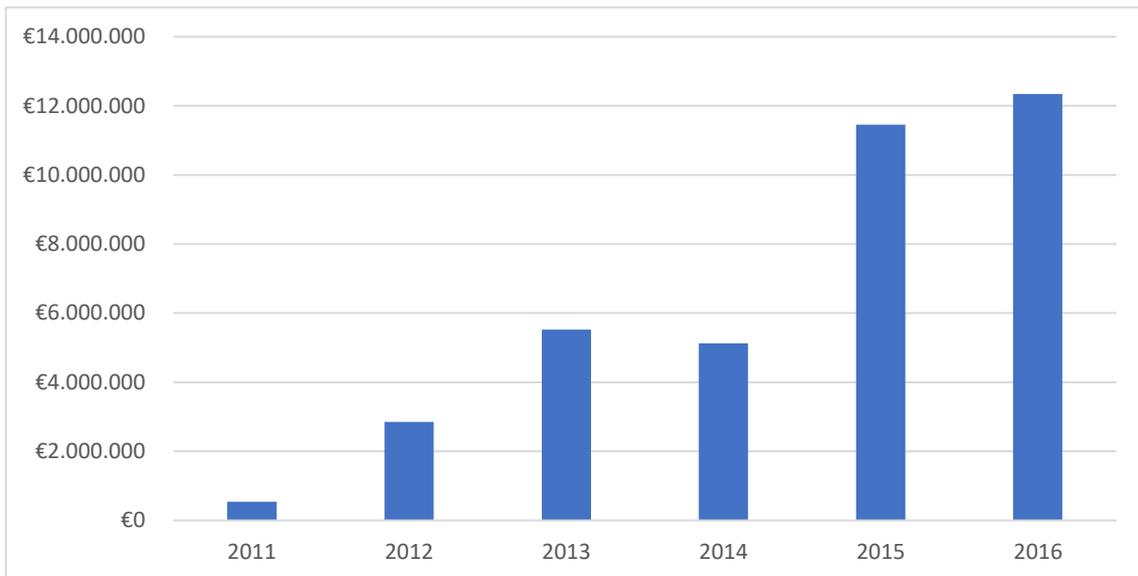
Para este proyecto, se fijaron un total de 11 recompensas de forma acumulativa. Esto quiere decir, que cada vez que se pasa de una recompensa, permanece lo ofrecido en la anterior y se le suma un añadido en el nuevo tramo. Los tramos estaban fijados en las siguientes cantidades: 10€, 20€, 30€, 40€, 55€, 70€, 90€, 200€, 300€, 1000€ y 5000€.

Estas recompensas comenzaban desde una visión online de la película y la aparición del nombre de los mecenas en los créditos, hasta convertir al mecenas en productor asociado de la película. Entre medias de los dos tramos más extremos, también se encuentran entre otras recompensas la obtención de un DVD de la película o la posibilidad de asistir al estreno de la película o al rodaje.

6.3. RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDFUNDING DE RECOMPENSA

En este apartado se va a comenzar por la presentación de la recaudación total anual para este tipo de crowdfunding en nuestro país. Con ello, se puede apreciar la evolución que ha tenido este segmento desde el año 2011 (primeros datos encontrados para el crowdfunding de recompensa) hasta el presente año.

Figura 14: Recaudación anual del crowdfunding de recompensa



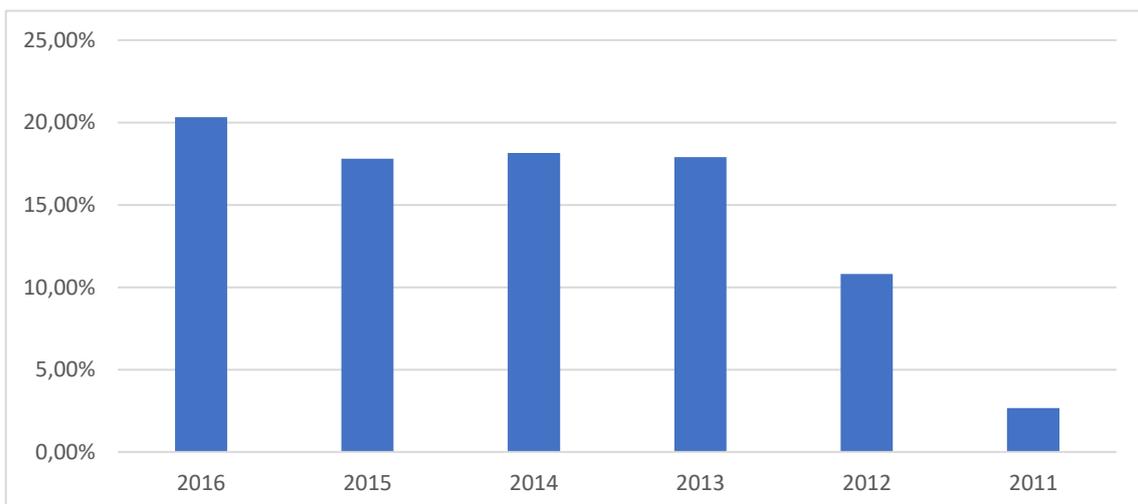
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

Se aprecia fácilmente como año a año la cantidad recaudada por el crowdfunding de recompensa ha ido aumentando, alcanzado su máximo el año pasado con un total de 12.399.750€.

Evidentemente, estas cantidades han sido obtenidas en base a los datos disponibles. Esta es la razón por la cual entre 2012-2014 las cantidades son tan bajas. Las plataformas que tienen colgadas en sus páginas webs los datos para esos años son muy escasas, proliferando sobre todo en las páginas datos para los años 2015 y 2016.

A continuación, se evalúa el peso que tiene cada uno de los años sobre el total de proyectos publicados, a partir del siguiente gráfico.

Figura 15: Peso relativo de cada año en el total de proyectos publicados

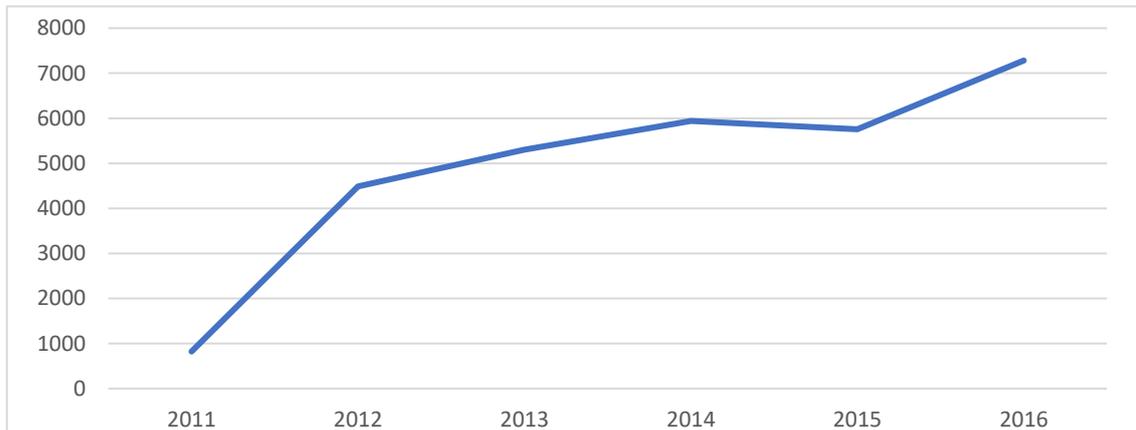


Fuente: Elaboración a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

En el gráfico se aprecia como en el 2013 aumenta de forma considerable el porcentaje de proyectos, respecto a los dos años anteriores, alcanzando el 17%, cifra que se mantiene de forma similar, en los siguientes, llegando al 20,32% para el 2016.

A continuación, se muestra una gráfica con la valoración media de los proyectos para cada año.

Figura 16: Cuantía media de los proyectos de crowdfunding de recompensa

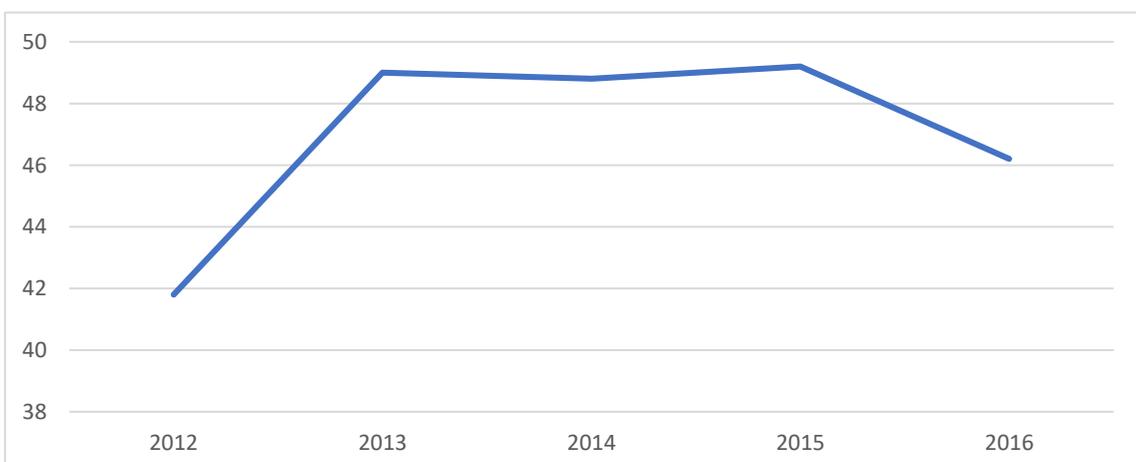


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

Apreciando la gráfica se observa como la cuantía media de los proyectos año a año va en aumento. En un primer momento, la cuantía media ascendía a 822,35€, pero en el 2012 se produce el mayor crecimiento interanual, elevándose a 4.486€, para el período 2013-2015 se sitúa en valores superiores a los 5.000 euros (5.301€ en 2013, 5.938€ en 2014, 5.754€ en 2015) alcanzado los 7.282€ en 2016. Si se toma de referencia el año 2012, pues el 2011 tuvo un número escaso de proyectos, el incremento para todo el período ha sido del 62%.

Prosiguiendo con las cuantías, gracias a los datos que recoge la plataforma Goteo en su página web (Goteo, 2017), sería posible ver una evolución de la aportación media que realiza cada mecenas por año. Obteniéndose en base a estos datos la siguiente gráfica:

Figura 17: Aportación media de los mecenas

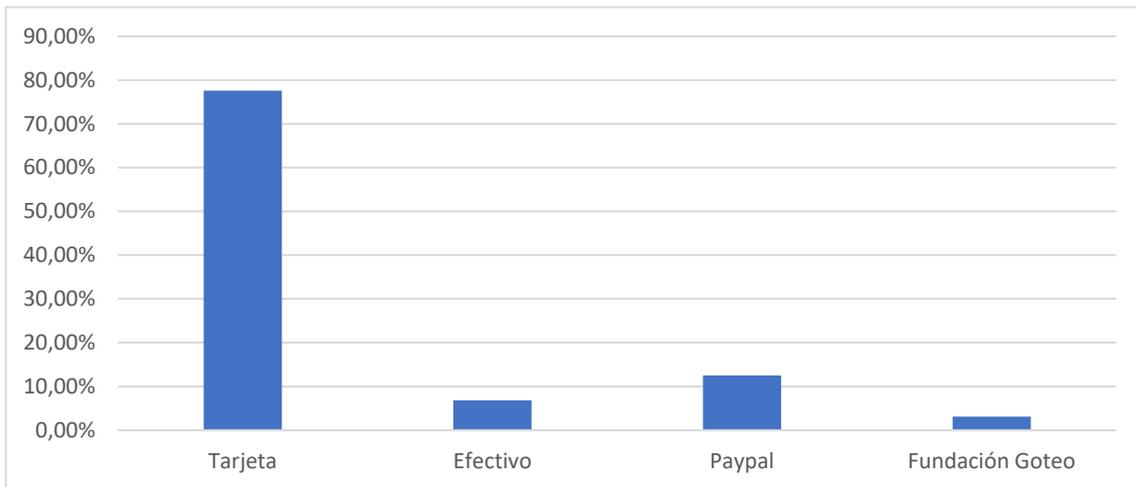


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Goteo

Hay que entender, que este aporte medio hace referencia a la cantidad que cede una persona de su dinero a un proyecto cuando contribuye en él. Se aprecia como el aporte medio durante todo el período se sitúa entre los 40 y 50 euros, no habiéndose superado aún la barrea de los 50€ (Asociación Española de Crowdfunding, 2014).

Además, es posible conocer cuál es la forma más habitual para realizar estas aportaciones entre los mecenas, gracias de nuevo a las estadísticas proporcionadas por Goteo en su página web (Goteo, 2017), como se puede observar en el siguiente gráfico:

Figura 18: Método más habitual de pago para realizar las aportaciones en Goteo durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Goteo

El medio preferido por los mecenas para realizar las aportaciones a los proyectos es a través de los pagos con tarjeta, recogiendo dentro de esos pagos, las transferencias bancarias. Tras este se encuentra el uso de PayPal para realizar las aportaciones. Aunque, como ocurría en el crowdfunding de donación, las aportaciones a través de PayPal traen consigo unas comisiones mucho mayores que aquellas que soportan las transferencias bancarias.

A continuación, se recogen las tarifas que presentan las principales plataformas dedicadas al crowdfunding de recompensas:

Tabla 6: Tarifas del crowdfunding de recompensa

Nombre de la plataforma	Comisión de gestión	Comisión de pago
Apontoque	5%	0,9%
Goteo	4%	0,8%
Kickstarter	5%	3% + 0,20€ por contribución
Lánzanos	5%	0,9% + 0,3€ por transacción
Microinversores	5%	1,8%
Verkami	6,35%	Incluidas anteriormente

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores y Verkami

En un primer momento, se puede apreciar como la tarifa de gestión de este tipo de plataformas oscila entre el 4-5% (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). Estas tarifas son similares a las que presenta el crowdfunding de donación. Además, al igual que en el crowdfunding de donación, se va a proceder a realizar una pequeña simulación, para poder comprobar a cuánto asciende el coste realmente. También hay que mencionar, que a todos estos porcentajes se les debe sumar el correspondiente IVA.

Para ello, se supone que se realiza una campaña de financiación de 10.000€ para un proyecto. En esa campaña, se efectúan 10 aportaciones por un valor de 1.000€ cada una. Bajo este supuesto, la tabla de costes quedaría de la siguiente forma:

Tabla 7: Simulación de costes de las plataformas de crowdfunding de recompensa

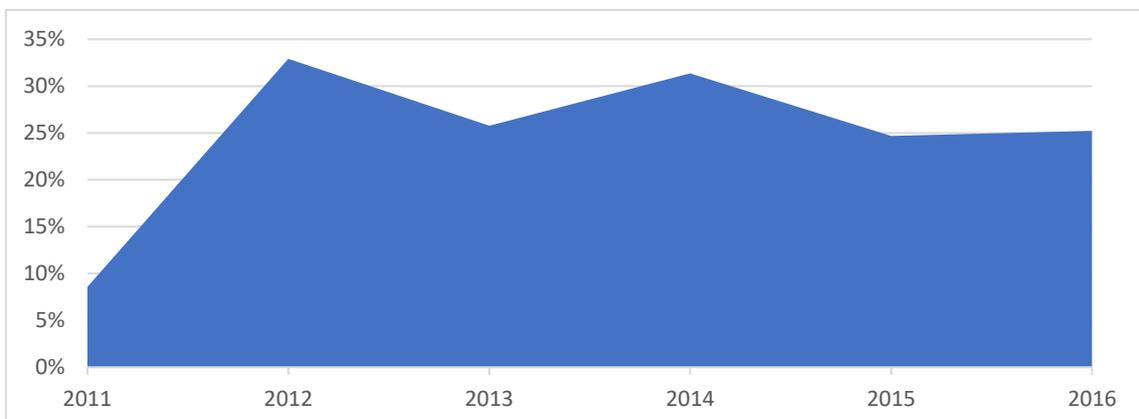
Nombre de la plataforma	Coste bajo el supuesto
Apontoque	590€
Goteo	480€
Kickstarter	802€
Lánzanos	593€
Microinversores	680€
Verkami	635€

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores y Verkami

La plataforma de crowdfunding de recompensas que presenta un menor coste es Goteo, con un total de 480€. Por su parte, la plataforma que tiene un coste más elevado es Kickstarter con 802€. Curiosamente, la plataforma con un coste más elevado es aquella que cuenta con una mayor expansión internacional. El resto de plataformas presenta un coste en torno a los 600€. Hay que recordar, que a estos costes estimados se les debería sumar el correspondiente IVA.

El siguiente aspecto que se va a tratar es el porcentaje de proyectos publicados de una plataforma.

Figura 19: Porcentaje de proyectos publicados del total recibido por Goteo

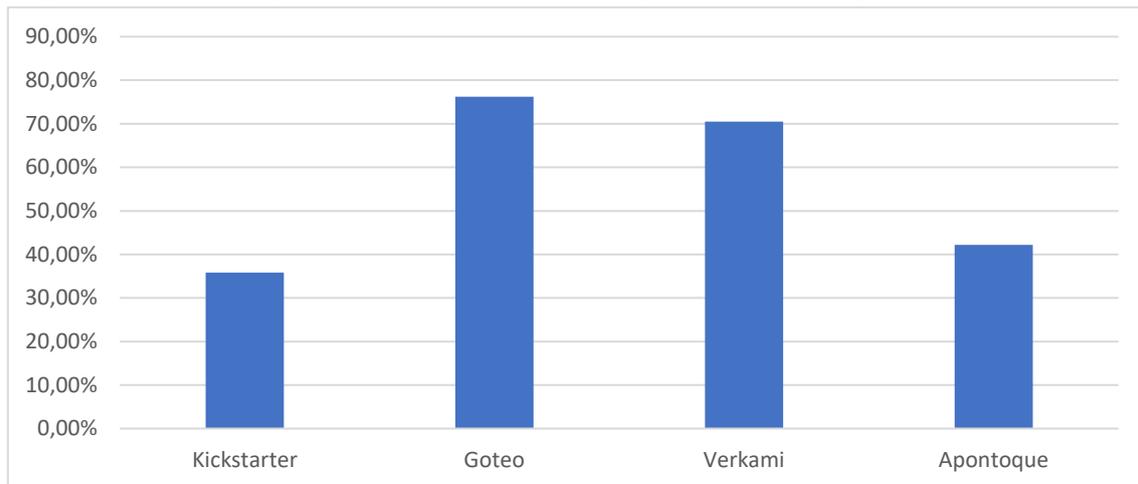


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Goteo

Se observa como el porcentaje de proyectos que publica Goteo en su plataforma de entre todos los recibidos oscila entre el 25-30%. La primera conclusión que aporta este porcentaje es que, tan sólo 1 de cada 4 proyectos que le llegan a la plataforma, pasa el corte y puede ser publicado. Además, hay que tener en cuenta que no todos esos proyectos consiguen la financiación suficiente. Por lo tanto, los proyectos que finalmente consiguen sus objetivos, de todos los que se le presentan a la plataforma en un primer momento, son reducidos.

A continuación, se muestra el porcentaje de éxito que presentan las principales plataformas dedicadas al crowdfunding de recompensa de las que se ha podido recoger este dato:

Figura 20: Porcentaje medio de éxito de las campañas durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Kickstarter, Goteo, Verkami y Apontoque

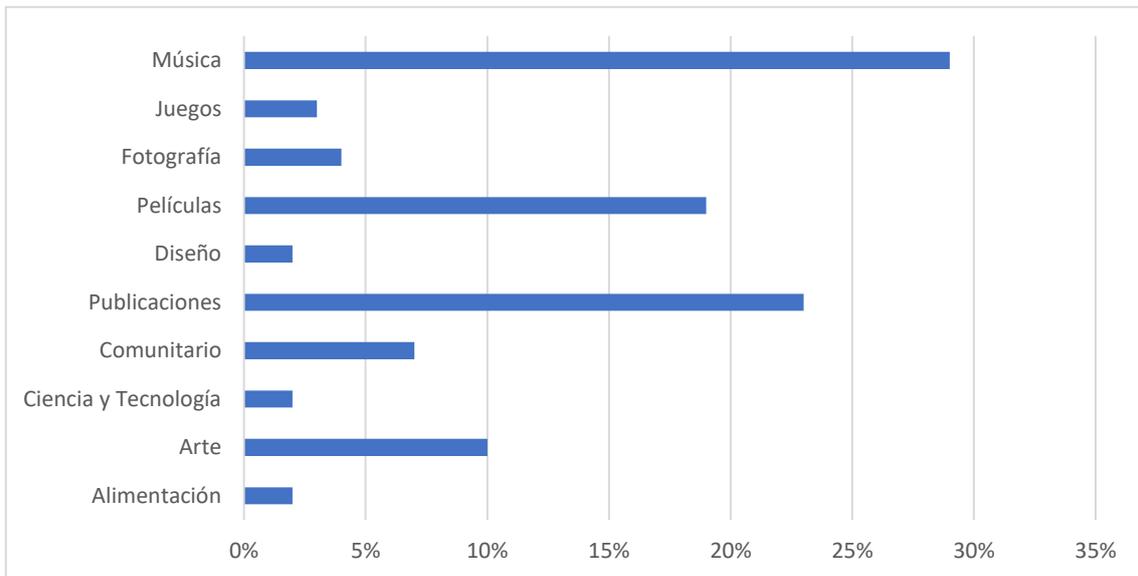
Kickstarter, al igual que ocurría con las tarifas, pese a ser la plataforma más extendida a nivel mundial, es la que peor registro tiene. De todos los proyectos que publica en España, tan sólo el 36% obtienen el 100% de la financiación deseada.

En el otro extremo, Goteo es la plataforma que goza de un porcentaje de éxito muy alto, superior al 75%. Tras ella, se encuentra Verkami con un 70%. (Asociación Española de Crowdfunding, 2014).

La dificultad en este campo para la obtención de datos radica en el hecho de que las plataformas normalmente no publican los proyectos que no han sido capaces de obtener el 100% de la financiación. Lo cual, además de dificultar la obtención de datos, también refleja una imagen que no se corresponde con la realidad para cualquier persona que entre en el sitio web de esas plataformas.

El siguiente tema que tratar es la distribución de los proyectos según categorías. Para ello, se ha utilizado la clasificación que tiene Verkami en su página web (Verkami, 2017) y se han adaptado la del resto de plataformas a esta. De este modo, se obtiene el siguiente gráfico:

Figura 21: Distribución de los proyectos entre las distintas categorías en el crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016

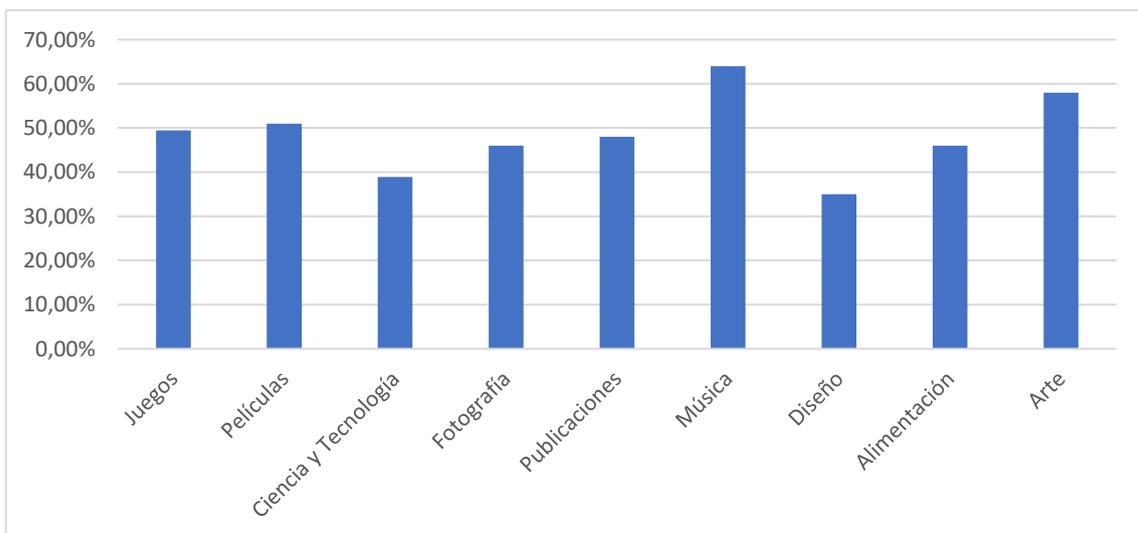


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

El uso del crowdfunding de recompensas predomina para llevar a cabo proyectos relacionados con la música, la publicación o las películas (Agrawal, Catalini, & Goldfarb, *The Geography of Crowdfunding*, 2011). Sólo con ver este gráfico, se puede llegar a la conclusión de que este tipo de crowdfunding es habitual en todo lo relacionado con el arte y la cultura, entendiéndolo en un sentido muy amplio.

Con un peso muy residual sobre el total de proyectos, se encuentran aquellos relacionados con el diseño, la ciencia y la tecnología y la alimentación. Realmente, entre las tres primeras categorías aglutinan más del 60% de los proyectos publicados por las plataformas, mostrando una clara preferencia de los promotores de esas actividades por este tipo de financiación (Kappel, 2009).

Figura 22: Porcentaje medio de éxito de las campañas por categorías en el crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

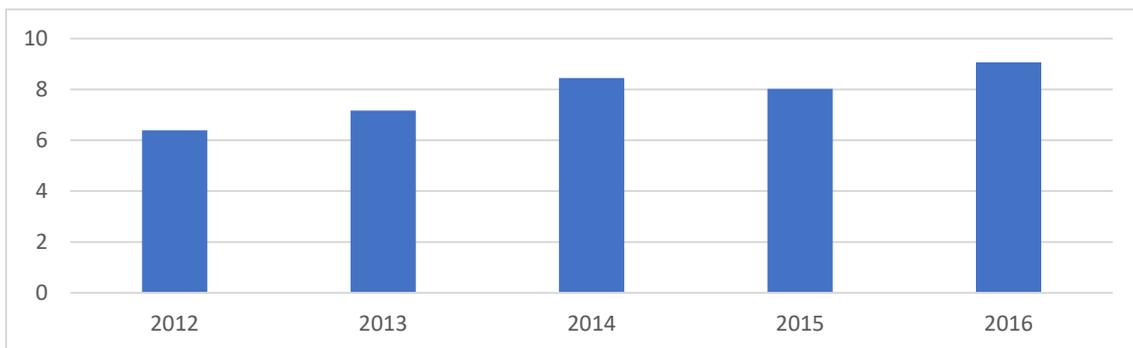
Las principales categorías que consiguen un aprobado en el porcentaje de éxito son: Música (64%), Arte (58%) y Películas (51%) (Agrawal, Catalini & Goldfarb, 2011). De este modo, se puede observar como de las tres principales categorías en términos de volumen de proyectos, dos de ellas presentan un porcentaje de éxito en sus proyectos por encima del 50%.

En cuanto a las categorías que presentan un porcentaje de éxito inferior al 50%, hay que decir que entre ellas se encuentra la categoría de Publicaciones (48%), que es una de las que posee un mayor porcentaje del total de proyectos publicados.

El porcentaje para las demás categorías es: Juegos un 49,44%, Fotografía un 46%, Alimentación un 46%, Ciencia y tecnología un 39% y Diseño un 35%. Se observa cómo las categorías con un menor volumen de proyectos tienen a su vez, un menor porcentaje de éxito.

Para proseguir se va a tratar el tema de las recompensas. Cuando se definió este tipo de crowdfunding se comentó que es habitual ofrecer una recompensa a los mecenas por su contribución. Fundamentado en lo anterior, lo primero que se debe conocer acerca de las recompensas es la cantidad de ellas que se ofrecen dentro de un proyecto.

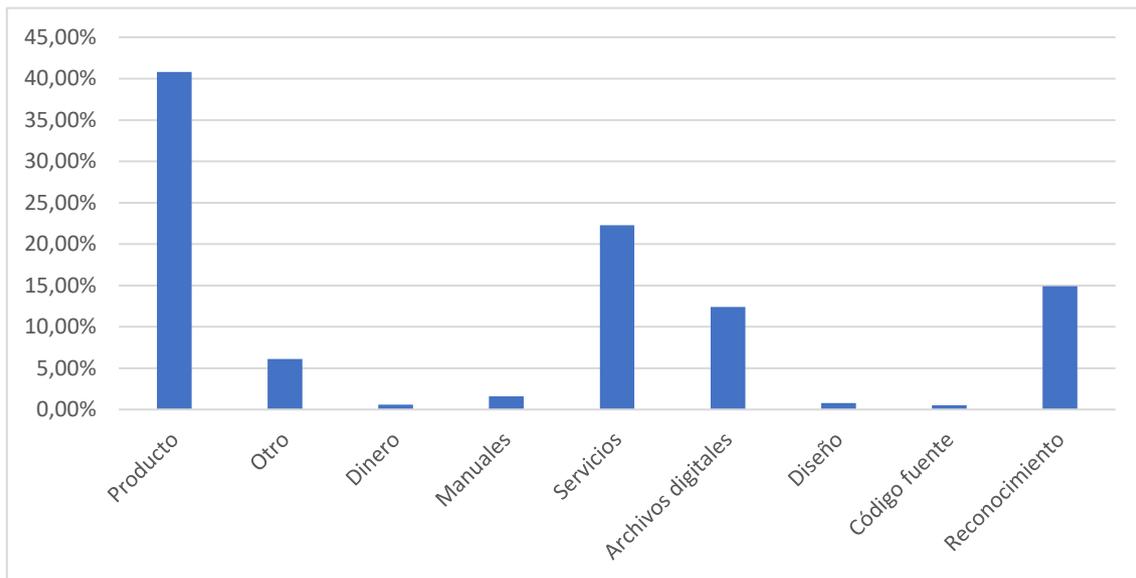
Figura 23: Tramos de recompensas ofrecidos de media anualmente



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

En la gráfica, se puede observar como en un primer momento, el número de recompensas distintas que se ofrecían dentro de un proyecto (6,4 de media) era menor que el número que se ofrece actualmente (9). Los promotores han tendido con el paso de los años a “especializar” las recompensas, es decir, tratan de ofrecer una gama cada vez más amplia de recompensas para atraer a los mecenas y ofrecer una cierta exclusividad. Para crear esta exclusividad planteada, el número de recompensas está limitado, al ofrecer una cantidad predeterminada de cada tipo y retirarlas del mercado una vez se ha realizado la campaña. Además, es posible observar cual es el tipo de recompensa que ofrecen los promotores con una mayor asiduidad.

Figura 24: Tipo de recompensa más habitual durante el período 2011-2016



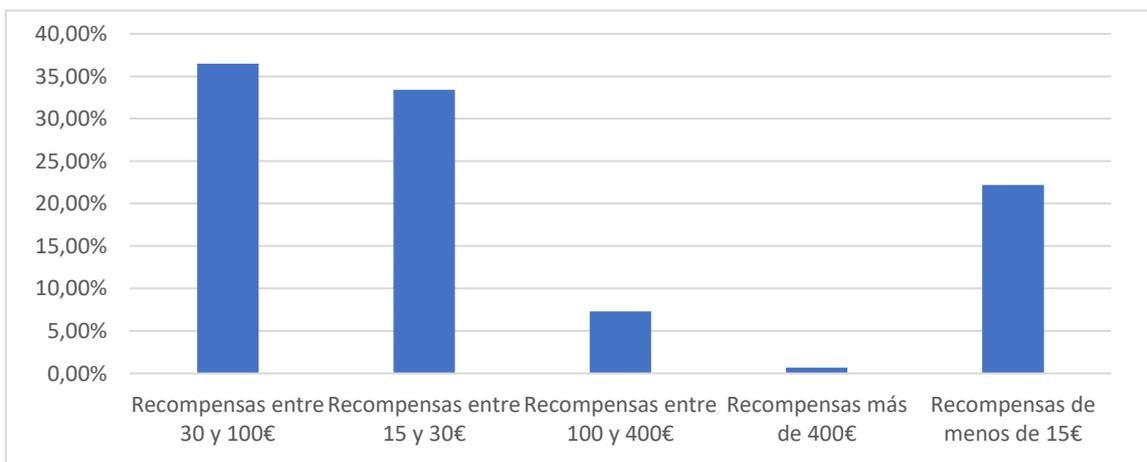
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrociniales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

Anteriormente, se comentó que, a este tipo de crowdfunding, se le atribuye ser una preventa de un producto (Steinberg, 2012). Por lo tanto, es lógico que los tipos de recompensas más ofrecidos por los promotores sean tanto productos, como servicios, debido a que la actividad económica que quiere desarrollar el promotor está basada en ellos (Steinberg, 2012). El porcentaje para los productos se sitúa cerca del 41% y para los servicios en el 22%.

En cuanto a las recompensas menos habituales, destacan el diseño, el dinero y el código fuente con porcentajes inferiores al 1%. Tras ellas, irían los manuales, pero no llegan a representar un 2,5% del total de recompensas ofrecidas.

En la siguiente gráfica, se clasificarán a las recompensas según el importe monetario al que ascienden. Para ello, se ha seguido la clasificación que ofrece Goteo en su página web (Goteo, 2017), incluyendo en ella las recompensas ofrecidas por otras plataformas que aportaban este dato.

Figura 25: Clasificación de las recompensas según importe monetario durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrociniales Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

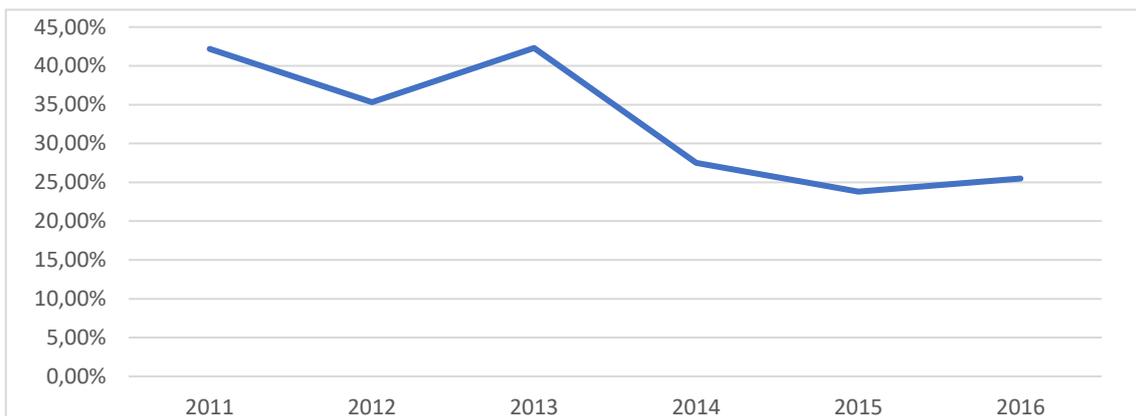
El primer resultado llamativo, que refleja la gráfica, es que rara vez las recompensas superan un importe de más de 400€. Este porcentaje no llega al 1% del total de las recompensas. A su vez, las recompensas cuyo importe oscila entre los 100€ y 400€ tampoco representa un porcentaje alto (7,30%).

Por su parte, lo más habitual es que los promotores ofrezcan recompensas cuyo importe oscila entre los 30€ y 100€. Para este tramo, el porcentaje llega a alcanzar 36,50% del total. A poca distancia de este importe, se sitúan las recompensas cuyo precio oscila entre los 15€ y 30€. Este porcentaje también es superior al 30%, situándose en el 33,4%.

Por último, en la mitad de la clasificación se pueden encontrar a las recompensas más económicas ofrecidas por los promotores, cuyo valor se sitúa por debajo de 15€. Este tipo de recompensas no posee un porcentaje residual como los dos primeros tramos, pero tampoco llega al 30%. El porcentaje para este tipo de recompensas se sitúa en el 22,2%.

Tras conocer la cantidad, el tipo y la cuantía de las recompensas, hay otro dato que se puede arrojar al lector en torno a las recompensas. Se trata del número de personas que renuncian a las recompensas ofrecidas por los promotores. La única plataforma que ofrecía estos datos es Goteo, puesto que, se trata de una plataforma que cuelga muchos proyectos de crowdfunding de recompensa simbólica en su página web (Goteo, 2017).

Figura 26: Porcentaje de personas que renuncian a la recompensa



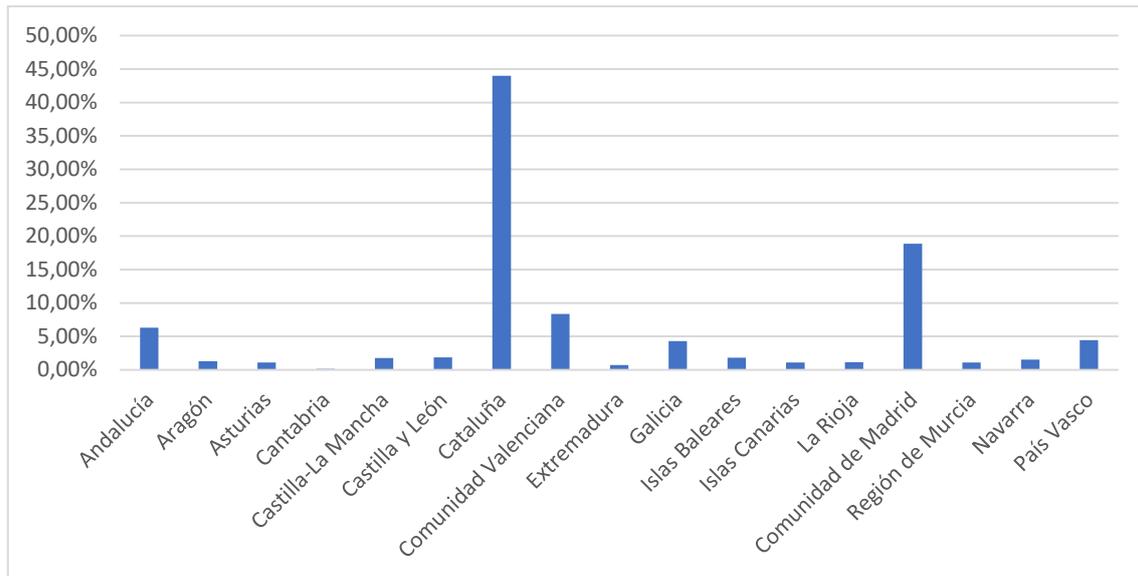
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Goteo

No es una gráfica muy representativa del sector en su conjunto debido a la falta de datos globales, pero resulta de utilidad al mostrarle al lector que hay una determinada cantidad de mecenas que, dentro de esta modalidad de crowdfunding, deciden ceder su dinero altruistamente al renunciar a esa recompensa por su contribución. Se aprecia, como incluso en una plataforma como Goteo, el porcentaje de personas que renuncian a esa recompensa ha ido reduciéndose hasta situarse en torno al 25%.

Para acabar con los datos referentes al crowdfunding de recompensa, queda por ver estos datos extrapolados al ámbito de las CC.AA. Para ello, se utilizarán datos referentes a la cantidad total recaudada en cada una de las CC.AA., al número de mecenas que aportan sobre el total y a la cantidad de proyectos realizados en sus territorios.

Se parte de la recaudación total que cada comunidad autónoma aporta al total recaudado. Con vistas a facilitar la percepción visual, se procederá a utilizar un gráfico donde se muestren los porcentajes para cada comunidad.

Figura 27: Peso porcentual de cada CC.AA. en la recaudación total del crowdfunding de recompensa durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinados Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

Las únicas CC.AA. que superan el 2% del total de la recaudación son: Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana, Galicia, Comunidad de Madrid y País Vasco. En el gráfico, la CC.AA. que más destaca es Cataluña. Prácticamente, esta CC.AA. sola es capaz de recaudar el 44% del total de la recaudación del crowdfunding de recompensa. Por lo tanto, es la CC.AA. líder en este tipo de financiación.

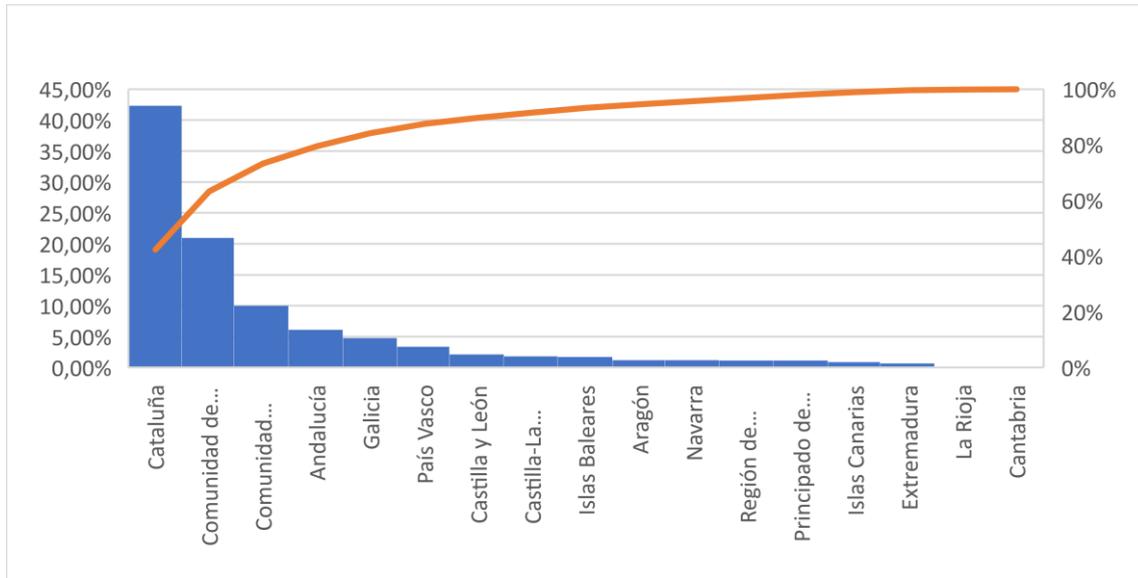
Tras Cataluña, la siguiente CC.AA. por porcentaje de recaudación es la Comunidad de Madrid. Sin embargo, la Comunidad de Madrid recauda menos de la mitad que Cataluña, puesto que tan sólo aporta el 19%.

De las otras cuatro CC.AA. mencionadas, ninguna supera el 10%. Siendo el orden según porcentaje el siguiente: Comunidad Valenciana (8,35%), Andalucía (6,29%), País Vasco (4,44%) y Galicia (4,32%).

Hay que mencionar, que Andalucía presenta un porcentaje importante en el crowdfunding de donación, pero no es capaz de mantener ese alto nivel en este tipo de crowdfunding, demostrando que aún tiene un margen sobradamente amplio para crecer en la cantidad que recauda.

La siguiente gráfica refleja el porcentaje que aporta cada CC.AA. al total de mecenas en el crowdfunding de recompensa.

Figura 28: Mecenas distribuidos porcentualmente según CC.AA. durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinados Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

En esta ocasión, hay más CC.AA. que superan el 2%. Siendo estas las siguientes: Andalucía, Castilla y León, Cataluña, Comunidad Valenciana, Galicia, Comunidad de Madrid y País Vasco.

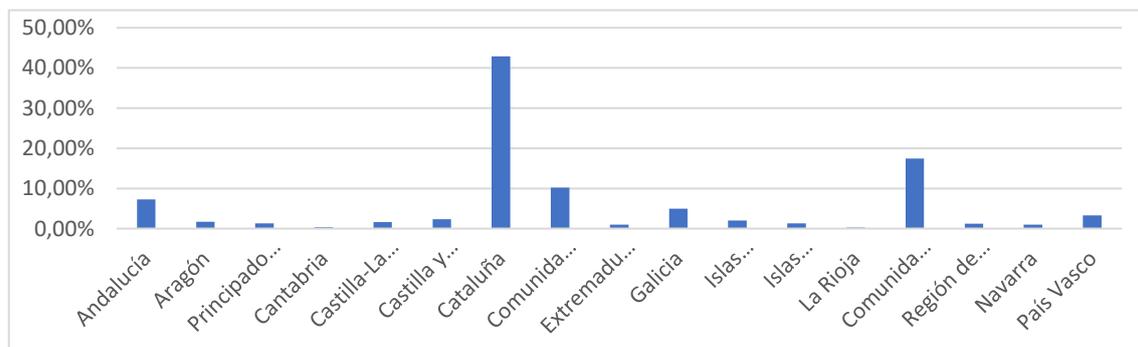
De nuevo, Cataluña es la CC.AA. que aporta una mayor cantidad de mecenas sobre el total. Su porcentaje asciende al 42,33%. Disminuye con respecto al porcentaje que aporta en cuanto a cuantía, pero se mantiene por encima del 40%.

Al igual que antes, la segunda CC.AA. en cuanto a porcentaje es la Comunidad de Madrid. En esta ocasión, sí que supera el 20%, aportando la Comunidad de Madrid una mayor cantidad de mecenas sobre el total que cuantía sobre el total.

Tras ellas, se encuentra la Comunidad de Valencia, que en esta ocasión si supera el 10% del total. Después se situarían otras CC.AA. como: Andalucía (6,13%), Galicia (4,76%), País Vasco (3,37%) y Castilla y León (2,13%).

El último aspecto que queda por tratar es la distribución de los proyectos según CC.AA. Las CC.AA. que sobrepasan el 2% son las mismas que para la distribución de los mecenas.

Figura 29: Distribución de los proyectos según CC.AA. durante el período 2011-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Apontoque, Goteo, Kickstarter, Lánzanos, Microinversores, Patrocinados Marca, Precipita, Totsuma y Verkami

También en este aspecto, Cataluña es la CC.AA. que más destaca en cuanto al porcentaje de proyectos que se desarrollan en España. Un 42,89% de los proyectos que se realizan en España se ubican en esta CC.AA.

El orden del resto de CC.AA. es similar al presentado en los otros aspectos. Siendo este el siguiente: Comunidad de Madrid (17,41%), Comunidad Valenciana (10,24%), Andalucía (7,28%), Galicia (4,93%), País Vasco (3,28%) y Castilla y León (2,3%).

7. CROWDLENDING

7.1. PARTICULARIDADES DEL CROWDLENDING

En el crowdlending los inversores ofertan el tipo de interés al que desean que se retribuya su aportación. En relación con ello, el promotor puede limitar el tipo de interés máximo al que desea retribuir a los inversores en la plataforma. (Ramírez & Muñoz, 2016) Finalmente, se escogerán a los inversores que hayan ofertado un menor tipo de interés en la subasta (Roig & Soriano, 2015).

Dentro de esta modalidad se pueden encontrar dos tipos de plataformas, aquellas que están registradas en la CNMV y las que no. Todas las plataformas registradas en la CNMV y por lo tanto, reguladas por la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, presentan un préstamo en sentido estricto (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Sin embargo, hay otras plataformas recogidas también dentro del crowdlending que se dedican al anticipo de facturas o al descuento. Estas últimas, quedan fuera del ámbito de la Ley presentada para regular el crowdfunding en nuestro país.

Los proyectos en este tipo de plataformas, suelen recibir una calificación de riesgo parecida a la que realizan las agencias de calificación. De esta forma, se pueden encontrar proyectos calificados desde la A a la E, siendo evidentemente la A, las inversiones que se consideran que tienen un menor riesgo (Martín, 2015). Estas calificaciones se pueden encontrar tanto en las plataformas registradas en la CNMV, como en aquellas que no lo están.

Para limitar el riesgo, este tipo de plataformas son muy minuciosas a la hora de aceptar los proyectos que se acaban publicando en sus páginas web. Actuando con tanta prudencia, las plataformas pretenden reducir la morosidad al mínimo. En consonancia con ello, algunas de las plataformas permiten que se conozca el porcentaje de morosidad que tienen. Por ejemplo, Arboribus tiene registrado en su página web un porcentaje de morosidad inferior al 2% (Arboribus, 2017). Las plataformas con la publicación de este tipo de datos pretenden elevar la confianza de los futuros inversores en ellas, puesto que, al igual que ocurre en el negocio bancario, la confianza es un factor determinante dentro de este sector.

En caso de impagos, las plataformas presentan un patrón común de procedimiento. En primera instancia, las plataformas tratan de ponerse en contacto con el promotor y llegar a una solución amistosa. En caso de que este primer intento falle, las plataformas proceden a tomar medidas legales contra el promotor. Además, desde el momento en que se procede al impago, comienzan a cargarse los intereses de demora. Aunque, los costes legales por la recuperación del dinero impagado pueden ir al promotor o a los inversores, según la plataforma.

Lo más habitual es que los costes se le carguen al promotor, sin embargo, algunas plataformas como Sociedad Colectual cargan parte de los costes a los inversores (Sociedad Colectual, 2017).

El tipo de amortización del préstamo también varía según el tipo de plataforma del que se trate. En un primer momento, algunas plataformas realizaban una amortización según el método francés, asemejándose a la banca. Sin embargo, con el paso de los años lo han cambiado por una amortización mensual en la mayoría de los casos. Aunque, también es usual encontrar préstamos que se amortizan al vencimiento, trimestralmente o incluso anualmente.

A la hora de publicar proyectos en las plataformas, se ha comentado que las mismas son muy estrictas con los promotores. Algunos de los requisitos más habituales que se les exigen a los promotores son: la empresa debe estar constituida como una S.A. o una S.L., los promotores deben presentar las cuentas, de como mínimo, los dos últimos ejercicios fiscales y los promotores no pueden estar registrados en ninguna lista de deudores (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

Estos tres requisitos comentados, no son los únicos que existen, pueden encontrarse también otros criterios adicionales, para que los promotores puedan presentar la campaña de financiación, por ejemplo:

1. Tener una facturación mínima anual. Con este requisito se pretende ver si la empresa tiene una cierta capacidad de hacer frente a los pagos de la amortización del préstamo. La facturación mínima que se demanda varía según la plataforma.
2. La empresa debe encontrarse en una situación de expansión en su nivel de ventas, o al menos, contar con una estabilidad en su número de ventas.
3. La empresa no debe haber incurrido en pérdidas en los dos últimos años de actividad. En este criterio las plataformas suelen realizar bastantes excepciones, puesto que, algunos de los promotores que demandan financiación se encuentran en una fase de consolidación de su empresa o de reestructuración de la misma.

Pasando a las comisiones que cobran las compañías, aunque se tratará de una manera más extendida este tema adelante, se puede ver que, de una manera similar a la banca tradicional, algunas de las plataformas cobran a los prestatarios comisiones por la formalización de los contratos o por la amortización anticipada. Esta práctica, suele generar que la financiación, a través de este tipo de plataformas, pueda ser más cara que a través de la banca tradicional (Roig & Soriano, 2015).

Algunas de las plataformas que trabajan temas de crowdlending en España son: Arboribus, Circulantis, Comunitae, Easy Financing, Ecrowd, Finanzarel, Funding Circle, Grow.ly, LoanBook, MyTripleA, Zencap, Colectual, Socilen, Lendix o Zank.

Un último dato de interés, que se va a aportar sobre estas plataformas, es que la mayoría trabajan con Lemon Way como intermediario. Lemon Way es una entidad de pago independiente autorizada por el Banco de España, que ofrece soluciones de pagos seguras para las plataformas de financiación. De esta forma, es Lemon Way la que administra el dinero recaudado por las plataformas durante las campañas y una vez, las campañas han alcanzado el 100%, es Lemon Way la que transfiere el dinero a los promotores.

La necesidad de utilizar una entidad como intermediario entre las plataformas y los mecenas, es un requisito que se estableció en la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). Además, por estos servicios Lemon Way cobra a las plataformas un porcentaje cercano al 1% del importe total de las cantidades que transfiere.

7.2. BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE CROWDLENDING

El breve ejemplo de una campaña de crowdlending que se va a exponer proviene de la plataforma MyTripleA y contiene algunas particularidades antes no mencionadas (MyTripleA, 2017). La campaña fue promovida por una empresa de productos cárnicos afincada en Cataluña. Esta empresa estaba llevando a cabo una expansión de su negocio y necesitaba una inyección en el circulante para poder hacer frente a esa expansión.

La cantidad que solicitaron ascendió a 60.000€ con un período de amortización de 36 meses. El pago del préstamo se realizó mensualmente mediante una cuota en la que se incluirían capital e intereses. Mientras estuvo vigente la campaña, los inversores pudieron entrar dentro de la misma y ofertar la cantidad que deseaban prestar y el tipo de interés al que deseaban hacerlo.

Una de las particularidades que se comentaba anteriormente es que este préstamo estaba garantizado. MyTripleA en su plataforma tiene creado un sistema de garantía de pagos en el que participan las empresas promotoras que así lo deseen, con vistas a asegurar el pago de los proyectos que se lleven a cabo en la plataforma. Este sistema de garantía permite dotar a la inversión en el préstamo de una mayor seguridad e incentivar con ello a los inversores a invertir en él (MyTripleA, 2017).

Finalmente, tras la subasta se fijó que el tipo de interés del préstamo sería del 2%, pero debido a que cuenta con el sistema de garantía de pagos, éste se incrementó en el Euribor, pues es la vía legal por la que la plataforma financia el sistema de garantía de pagos.

Además, dentro de la subasta realizada por la plataforma, el 89,16% de las personas que han invertido dinero en el préstamo están registradas como inversores acreditados dentro de la plataforma. El porcentaje restante por su parte figuran como inversores no acreditados.

Otra particularidad del préstamo es que no sigue estrictamente el paradigma del todo o nada. Se le aporta una mayor flexibilidad al promotor, fijándole que la financiación debe llegar al 90% para la transferencia de los fondos. Continúa siendo un porcentaje alto, pero con esta leve disminución la plataforma se asegura que los proyectos que se queden cerca del 100% salgan adelante (MyTripleA, 2017).

Por último, se debe comentar que el promotor en la ficha de la campaña debe adjuntar la información económica relevante a su empresa. En este caso se cumplen los requisitos anteriormente comentados. Inclusive, la empresa cuenta con la recomendación de MyTripleA, puesto que, no es la primera vez que realizan una campaña en la plataforma.

7.3. COMPARACIÓN ENTRE PLATAFORMAS Y BANCA

A lo largo del presente apartado se van a tratar diversos aspectos, entre ellos las tarifas que cobran las plataformas a los prestatarios e inversores asociadas a la campaña. A su vez, también se realizará una comparación entre una plataforma y un banco tradicional, para poder ver en qué situación se encontraría la plataforma en distintas tesituras con respecto a la banca. Para esta simulación se han utilizado los simuladores disponibles, tanto de las plataformas, como de la banca tradicional. Además, se va a realizar la comparación para un préstamo personal, debido a que la banca tradicional no ofrece datos acerca de sus líneas de crédito o de los préstamos empresariales.

Antes de comenzar con las tarifas, hay que mencionar la dificultad para comparar las distintas tarifas que cobran las plataformas. Esto es debido a que, en algunas plataformas las tarifas están fijadas en cuotas fijas y en otras se cobra un porcentaje sobre el importe final. Inclusive, en el caso de los inversores, algunas plataformas cobran la comisión sobre la cartera viva del inversor en un momento determinado y otras sobre las ganancias que este ha obtenido.

Tabla 8: Tarifas cobradas a los inversores por las plataformas de crowdlending

Plataforma	Tarifa
Arboribus	0,08% mensual sobre la cartera viva del inversor
Circulantis	1,5% del importe total invertido
Comunitae	Sin comisiones
Easy Financing	1% mensual sobre la cartera viva del inversor
Ecrowd	0,6% del importe total invertido
Einicia	Sin comisiones
Finanzarel	30% sobre las ganancias del inversor + 0,25% de cada aportación
Funding Circle	1% sobre las ganancias del inversor
Sociedad Colectual	1% mensual sobre la cartera viva del inversor + 1% de cada ingreso en la plataforma
MyTripleA	1% anual sobre la cartera viva del inversor

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Easy Financing, Ecrowd, Einicia, Finanzarel, Funding Circle, Sociedad Colectual y MyTripleA

Se puede apreciar que el primer punto a tratar serán las tarifas cobradas a los inversores, en concepto de comisión de gestión por el uso de la plataforma. Sin embargo, se debe aclarar que las plataformas que no están recogidas en esta tabla no tienen en su página web información alguna sobre si cobran comisiones a sus inversores o no.

En un primer momento, se aprecian tres grupos de plataformas, las que exoneran a los inversores del pago de comisiones, las que cobran la comisión sobre el importe total y aquellas que cobran la comisión sobre las ganancias obtenidas por el inversor. Para hacer más visible la diferencia entre las distintas tarifas se va a proceder a realizar una simulación.

Para ello, se supone que un inversor ingresa en la plataforma 1.000€, que irán destinados integrantes a un proyecto. Durante la subasta, se fija un tipo de interés del 7% anual y el proyecto tiene un vencimiento de un año. Además, se le devolverá el capital y los intereses al inversor tras el vencimiento.

Con estos datos, se podría obtener la siguiente tabla en la que se refleja el coste en euros que tendría que soportar el inversor por realizar dicha inversión:

Tabla 9: Simulación de tarifas cobradas a los inversores de crowdlending

Nombre de la plataforma	Coste
Arboribus	9.63€
Circulantis	15€
Comunitae	0€
Easy Financing	120,33€
Ecrowd	6€
Einicia	0€
Finanzarel	23,5€
Funding Circle	0,70€
Sociedad Colectual	130,44€
MyTripleA	10,03€

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Easy Financing, Ecrowd, Einicia, Finanzarel, Funding Circle, Sociedad Colectual y MyTripleA

Observando la tabla se puede llegar a la conclusión de que las plataformas que cobran un porcentaje mensual sobre la cartera viva, en concepto de comisión de gestión, son aquellas que presentan un coste más elevado para el inversor. Las que presentan un menor coste para el inversor, exceptuando las plataformas que exoneran a los inversores de las comisiones, serían las plataformas que cobran un porcentaje sobre las plusvalías, siempre y cuando el porcentaje cobrado no sea muy alto.

En cuanto a la remuneración que percibirán los inversores por estos préstamos, viene determinada por la cuantía que hayan invertido en el préstamo y el tipo de interés que se fije en subasta. De una forma aproximada se podría identificar esa remuneración con el tipo de interés medio de cada plataforma. Este dato se recoge en el apartado siguiente del trabajo. A continuación, se exponen las distintas tarifas que cobran las plataformas a los promotores:

Tabla 10: Tarifas cobradas por las plataformas a los promotores

Nombre de la plataforma	Coste
Arboribus	1,5-3,5% del importe total del préstamo
Circulantis	0,6-0,95% los primeros 90 días + 0,1% por cada 30 días adicionales
Comunitae	3% del importe total del préstamo (mínimo 120€)
Easy Financing	3% del importe total del préstamo + 1,5% anual sobre el capital pendiente de amortizar
Ecrowd	2-4% del importe total + 1-1,5% anual sobre el capital pendiente de amortizar
Einicia	3,65% del importe total del préstamo
Finanzarel	1,7% del importe total del préstamo
Funding Circle	2% del importe total del préstamo
Grow.ly	3,5% del importe total del préstamo + 0,85% sobre el capital pendiente de amortizar
Lendix	3% del importe total del préstamo + 0,0833% mensual sobre el capital pendiente de amortizar
LoanBook	3% anual sobre el capital pendiente de amortizar
Sociedad Colectual	4% del importe total del préstamo
Socilen	2% del importe total del préstamo
MyTripleA	3% del importe total del préstamo + 3% anual sobre el capital pendiente de amortizar

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Easy Financing, Ecrowd, Einicia, Finanzarel, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual, Socilen y MyTripleA

En comparación con el crowdfunding de recompensas el porcentaje que se cobra en concepto de comisión de gestión suele ser menor (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). Sin embargo, hay que tener en cuenta que el prestatario debe devolver la cuantía añadiéndole una cantidad en concepto de intereses, siendo esta posiblemente la razón de ese menor porcentaje.

La dificultad e incremento en el coste con respecto a los otros tipos de crowdfunding, viene marcada por la excesiva cantidad de comisiones o cuantías que se cobran o pueden cobrar por diversos conceptos.

De este modo, se pueden encontrar una comisión por impago en prácticamente todas las plataformas. Esta comisión también la tenían las plataformas de crowdfunding de los tipos tratados anteriormente. Sin embargo, algunas plataformas en este tipo de crowdfunding incluyen otra serie de comisiones: comisiones de apertura, comisión por estudio de la solicitud, comisión por la renegociación del contrato, o una comisión por la formalización de los contratos.

Para llevar a cabo la comparación entre plataformas y banca, se ha escogido un préstamo personal del Banco Santander y otro del BBVA y se han usado los simuladores de préstamos de Socilen, Easy Financing y MyTripleA.

Suponiendo un préstamo de 6.000€ a 5 años, que incluye todas las comisiones en el TAE. En la siguiente tabla se expondrá la cantidad que finalmente tendría que pagar el prestatario por haber accedido a ese préstamo de 6.000€.

Tabla 11: Comparativa entre banca y plataformas en un préstamo personal

Nombre de la plataforma	Cuantía
Socilen (riesgo A1)	7.116,04€
Socilen (riesgo A2)	7.237,72€
BBVA (siendo cliente)	7.257,94€
Easy Financing	7.311,6€
Socilen (riesgo A3)	7.360,61€
BBVA (no cliente)	7.515,28€
Santander (cliente)	7.585,96€
Socilen (riesgo B1)	7.610,06€
Socilen (riesgo C1)	8.456,21€
Socilen (riesgo D1)	9.567,99€

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Socilen, Easy Financing, MyTripleA, Banco Santander y BBVA

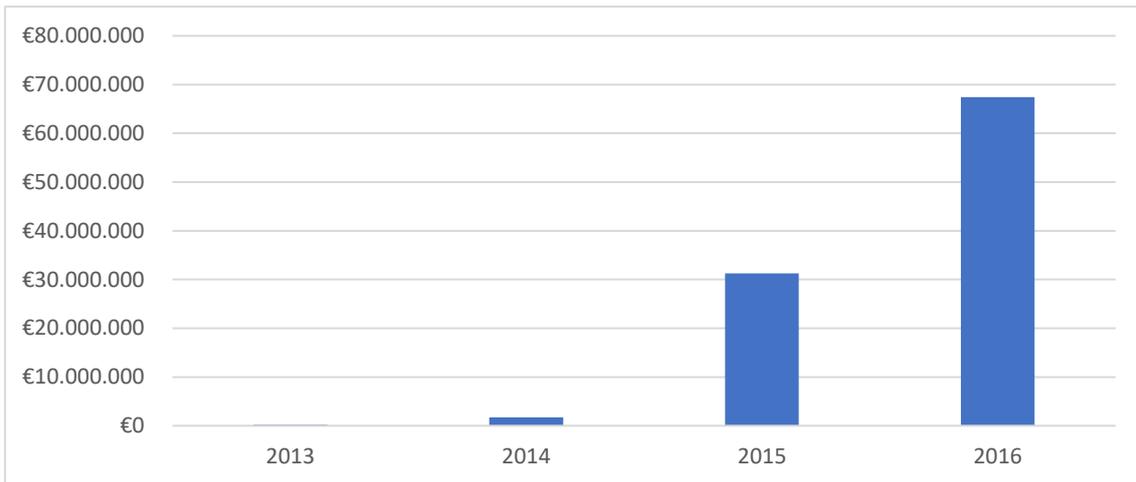
El tipo de interés aplicado en Easy Financing es el tipo de interés medio que presenta esta plataforma para el período disponible (Easy Financing, 2017). Reiterando lo que se comentó anteriormente, estos tipos de interés se mostrarán en el siguiente apartado.

Prosiguiendo con la tabla, se aprecia como Easy Financing es una de las plataformas que presenta una tarifa más elevada. Su cuantía total es similar a la ofertada por BBVA, en caso de ser cliente de este banco (BBVA, 2017). Por el contrario, Socilen no es capaz de llegar a presentar esa oferta competitiva, puesto que, no es fácil que una plataforma otorgue una calificación de riesgo baja a un préstamo, como se verá más adelante, lo más habitual es una calificación de D (Socilen, 2017).

7.4. RESULTADOS OBTENIDOS PARA EL CROWDLENDING

Al igual que en los tipos de crowdfunding tratados anteriormente, se comenzará la explotación de los datos por la recaudación anual. Antes, se debe comentar que para el crowdlending no hay datos para los años 2011 y 2012, comenzando los primeros de la serie en el año 2013. Por lo tanto, se puede entender que su nacimiento es más tardío que el de otros tipos de crowdfunding.

Figura 30: Recaudación anual del crowdlending

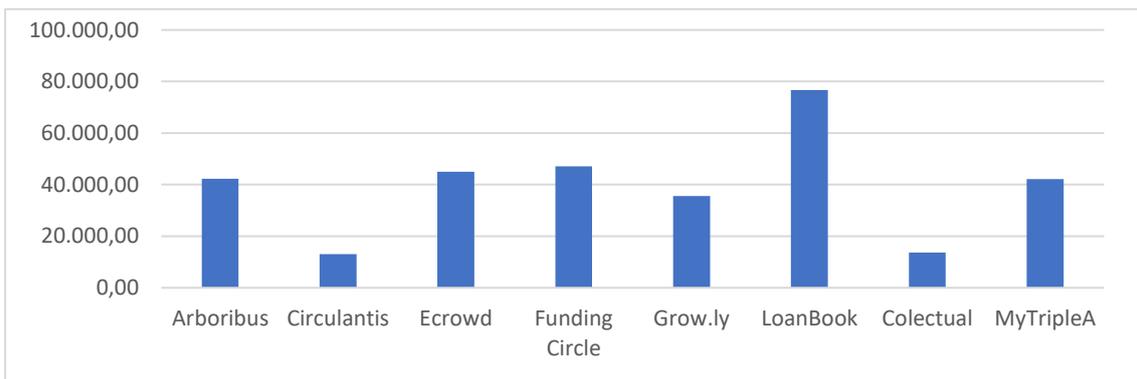


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

A su vez, se puede apreciar en la gráfica como el crecimiento es más rápido (González & Ramos, 2016). En el año 2015, se podría decir que el crowdlending comienza a consolidarse en el mercado, puesto que, es el primer año que obtiene una cifra importante en cuanto a recaudación (superior a los treinta millones de euros). El hecho de consolidarse como una alternativa provoca que en el siguiente año sea capaz de doblar la recaudación de ese año 2015. En datos, en el año 2016 el crowdlending recaudó en nuestro país una cifra superior a los 67 millones de euros. Para incluir el año 2017, habría que esperar hasta el año 2018, para poder obtener una cifra clara de la recaudación que conseguirá el crowdlending este año.

En relación con la recaudación, se va a proseguir por la cuantía media por proyecto. Sin embargo, para el crowdlending no ha sido posible establecer una recaudación media del sector que sea orientativa. Esta dificultad se encuentra, como se verá a continuación, en la disparidad de las plataformas. Algunas están dedicadas a conceder préstamos de una baja cantidad, puesto que, tienen un límite máximo más bajo que otras plataformas, mientras que, algunas de ellas por carecer de ese límite, conceden préstamos de una gran cuantía.

Figura 31: Cuantía media por proyecto de crowdlending para el período 2013-2016



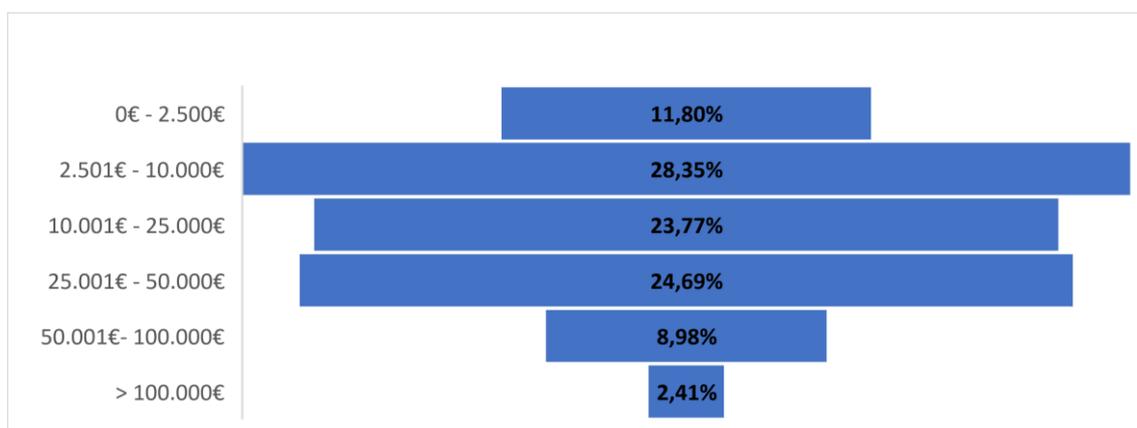
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Ecrowd, Funding Circle, Grow.ly, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

Lo comentado anteriormente, se puede apreciar perfectamente en la gráfica. En ella, existe un grupo de plataformas que se dedican a dar préstamos por debajo de los 20.000€ (Circulantis y Sociedad Colectual). Mientras que, también es posible encontrar un grupo más numeroso de plataformas que si conceden préstamos por encima de esa cuantía.

En cuanto a la tendencia de la cuantía media, no es posible discernir de forma general si crece o disminuye, puesto que se dan situaciones diversas en las distintas plataformas. Aunque, suele ser más habitual que la cuantía media de los proyectos de las plataformas tienda a crecer con el tiempo.

Otro aspecto importante, dentro de la cuantía de los proyectos, consiste en conocer si se conceden un mayor número de préstamos de un importe bajo o un mayor número de un importe más elevado. Para ello, se ha establecido una clasificación con seis categorías: Proyectos entre 0€ y 2.500€, proyectos entre 2.501€ y 10.000€, proyectos entre 10.001€ y 25.000€, proyectos entre 25.001€ y 50.000€, proyectos entre 50.001€ y 100.000€ y proyectos que superen los 100.000€.

Figura 32: Distribución de los proyectos según cuantía durante el período 2013-2016



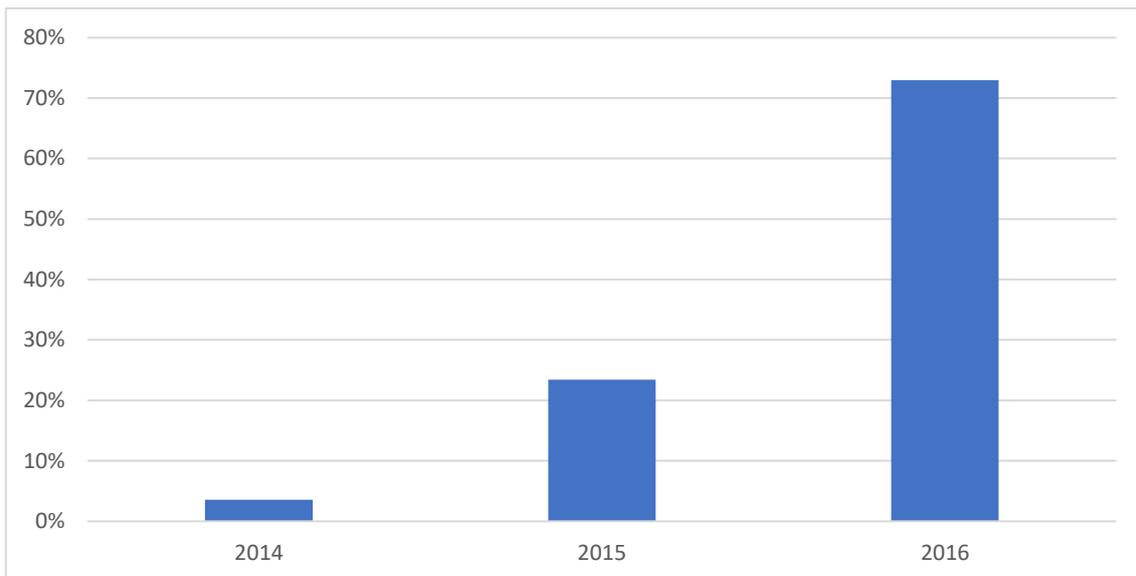
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

El primer aspecto importante que destacar de la gráfica es que los proyectos que superan los 100.000€ no son muy numerosos, no alcanzan el 2,5%. El siguiente aspecto, y tal vez el más importante, se puede encontrar en el tramo central de la gráfica, puesto que entre 2.501€ y 50.000€ se aglutinan el 75% de los proyectos.

Fundamentado en lo anterior, se puede decir que más de la mitad de los proyectos no superan los 25.000€ en la cuantía que demandan. Por lo tanto, se aprecia que es más habitual encontrar proyectos de una inferior cuantía a esos 25.000€ (Belleflame, Lambert & Schiwienbacher, 2010).

Dejando a un lado las cuantías, el siguiente aspecto a tratar es el número de proyectos. Como en los tipos de crowdfunding anteriores, se ha optado por representarlo gráficamente, para que se aprecie el peso que tiene cada año en el número de proyectos totales publicados.

Figura 33: Peso relativo de cada año en función de los proyectos publicados en el crowdlending



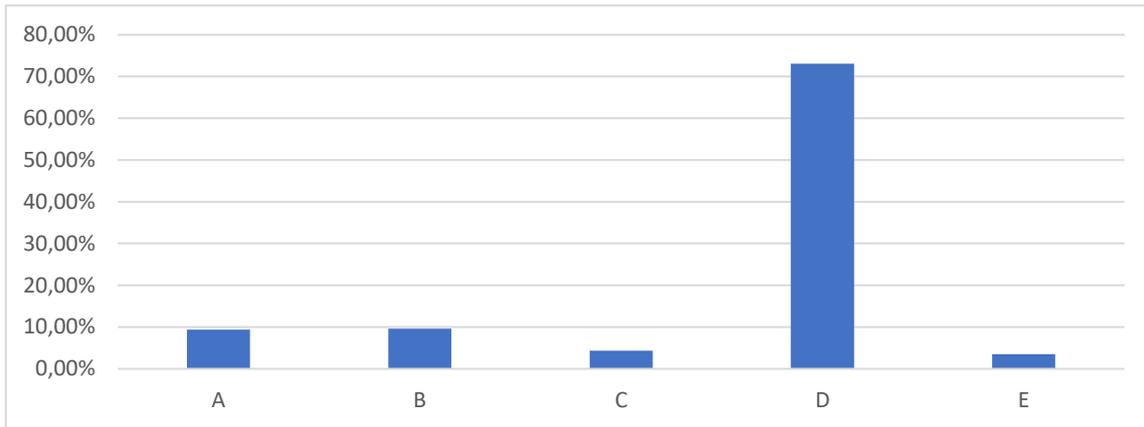
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

Se debe comentar que se omite representar el año 2013, debido a que apenas existían proyectos para ese año. Posteriormente, se aprecia en la gráfica como el número de proyectos va creciendo año a año. De hecho, del total de proyectos publicados, en el año 2016 se localizan prácticamente el 75% de ellos.

A continuación, se va a proceder a clasificar estos proyectos según el riesgo que llevan implícitos cada uno de ellos, según al sector al que se destine la recaudación y según la CC.AA. a la que vaya destinada la financiación.

La primera de las clasificaciones que se va a mostrar es según el riesgo que lleven implícitos los proyectos. Durante la explicación de en qué consiste el crowdlending, se comentó que las plataformas otorgan una calificación de riesgo a los proyectos para que los inversores puedan saber qué proyectos presentan un mayor riesgo que otros. Pues en consonancia con ello, se procede a mostrar que tipo de proyectos según riesgos son los más comunes en el crowdlending.

Figura 34: Distribución de los proyectos en función al riesgo durante el período 2013-2016

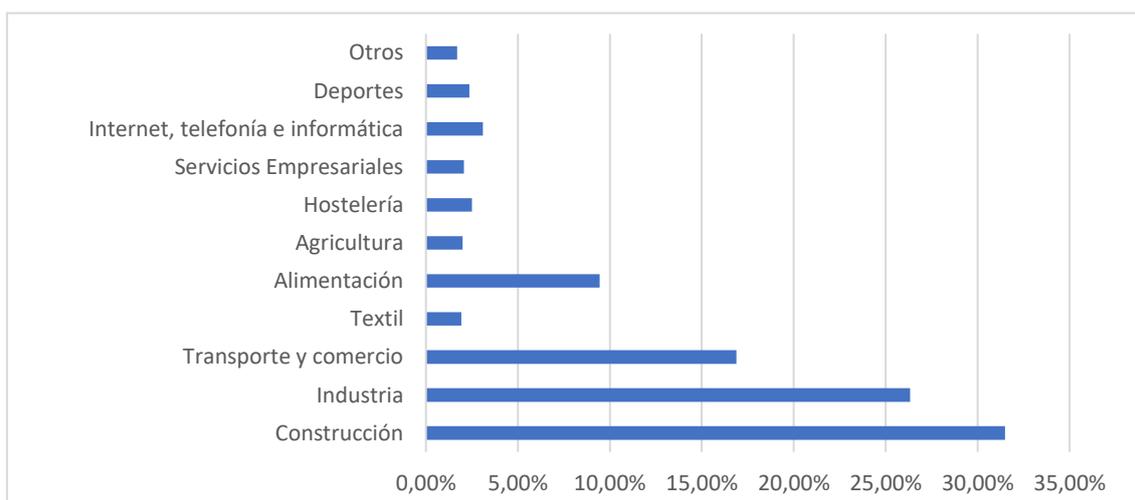


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

En la gráfica, destaca claramente la calificación D para los proyectos. Esta calificación tiene un peso bastante importante, debido a que supera ampliamente el 70% del total de proyectos (Martín, 2015). En base a ello, se aprecia como las plataformas publican proyectos que traen consigo, a priori, una cantidad importante de riesgo de impago por parte de los promotores.

Curiosamente, tras esta categoría de riesgo, se sitúan las calificaciones A y B. Ambas representan un porcentaje cercano al 10% de los proyectos, es decir, el 20% de los proyectos que se publican en estas plataformas presenta un riesgo de impago aceptable por parte de los promotores. Además, es poco habitual encontrar una calificación E para un proyecto, puesto que, de los proyectos publicados, tan sólo el 3.5% de ellos obtuvo esta calificación.

Figura 35: Distribución de los proyectos en función de la actividad durante el período 2013-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

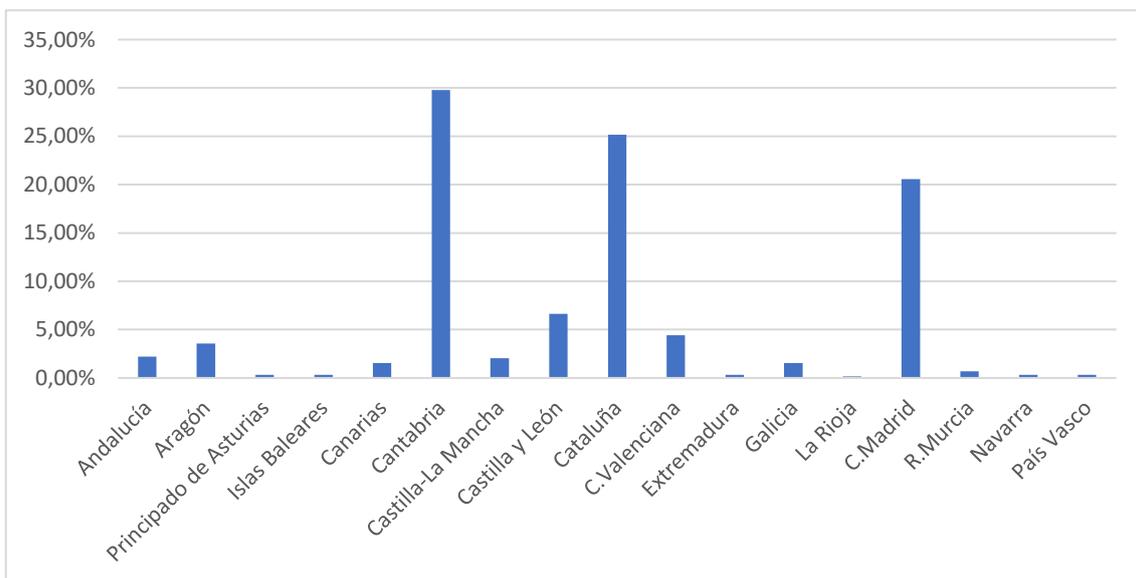
La clasificación se ha establecido en base a las distintas clasificaciones que tenían establecidas las plataformas consultadas. Sin embargo, esta vez no se ha seleccionado la clasificación de una plataforma como referencia y se ha optado por elaborar una propia, debido a la disparidad entre las clasificaciones reflejadas en las plataformas.

En la categoría de otros se recogen proyectos destinados al entretenimiento, la educación o la sanidad. Ninguno de los sectores de actividad recogidos en otros tenía un número de proyectos superior a diez.

Como se puede apreciar en la gráfica, las cuatro principales categorías que destacan en ella son: Alimentación, Transporte y comercio, Industria y Construcción. Esta última categoría es la que ostenta un mayor peso dentro del total, puesto que el 31,5% de los proyectos que se han realizado de crowdlending en España han ido destinados a financiar este sector. El siguiente sector de actividad es la Industria, con un peso total del 26,33% de los proyectos llevados a cabo. Especialmente se podría destacar a la industria cántabra dentro de la industria española. Puesto que, como se verá a continuación en la clasificación por CC.AA., con los datos encontrados, algunas empresas dedicadas a la industria cántabra han llevado a cabo en repetidas ocasiones campañas de financiación mediante crowdlending, con tanta repetición que aparece Cantabria como la CC.AA. número uno en cuanto a proyectos llevados a cabo. Tras la Industria, se localiza al Transporte y el comercio con un peso menor al 20% (16,89%).

El último de los sectores que supera el 5% sobre el total de proyectos es la Alimentación. El porcentaje de proyectos que se ubican en el sector alimenticio se sitúa en un 9,49%. El resto de sectores de actividad presentan un porcentaje residual dentro del total de proyectos: Internet, telefonía e informática (3,10%), Hostelería (2,51%), Deportes (2,31%), Servicios Empresariales (2,06%), Agricultura (1,99%), Textil (1,92%) y Otros (1,7%).

Figura 36: Distribución de los proyectos en función de las CC.AA. durante el período 2013-2016



Fuente: Elaboración propia a través de los datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

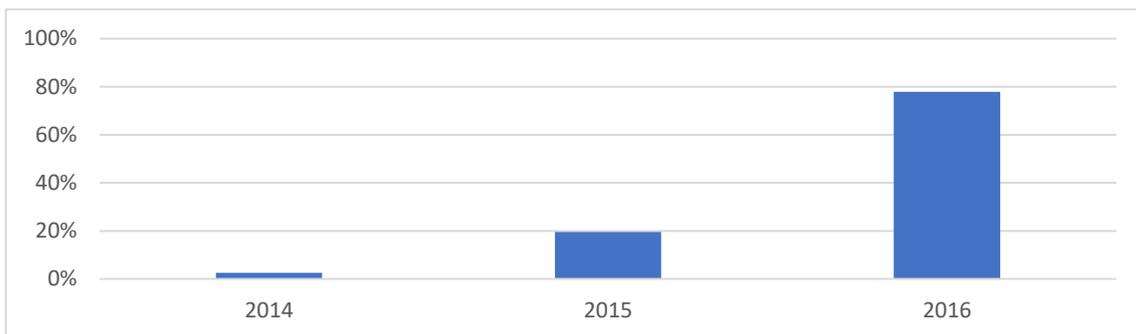
Anteriormente se ha comentado la importancia de Cantabria, debido al intensivo uso que ha realizado la industria cántabra de este tipo de financiación. En base a los datos disponibles, Cantabria se sitúa como la CC.AA. que ha realizado un mayor número de proyectos de crowdlending.

En segundo y tercer lugar se encuentran Cataluña y la Comunidad de Madrid, que a pesar de no alcanzar el 29% que representa Cantabria, sí que superan el 20% cada una. En Cataluña se realizan 1 de cada 4 proyectos de crowdlending y en la Comunidad de Madrid 1 de cada 5.

Otras CC.AA., que aún tiene un porcentaje superior al 2,5% son Castilla y León (6,65%), C. Valenciana (4,42%) y Aragón (3,57%). En cuanto a Andalucía, el peso que tiene sobre el total es algo superior al 2%, pero aún queda bastante por explotar y expandir este tipo de financiación en la comunidad para llegar a los niveles de las principales CC.AA.

El siguiente punto que tratar es la distribución de los inversores en este tipo de crowdfunding entre los distintos años.

Figura 37: Peso de cada año en el total de inversores para el crowdlending

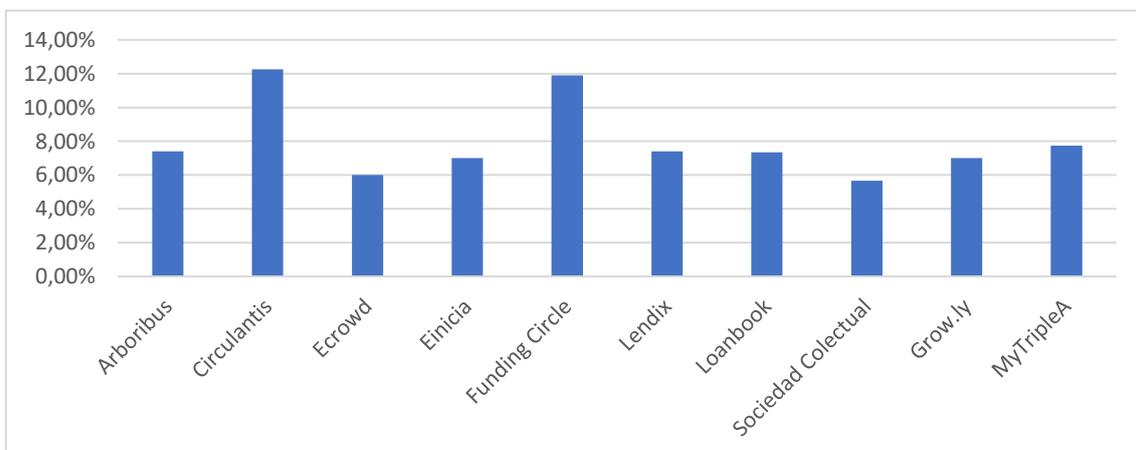


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

El número de inversores, que cada año confían en el crowdlending como forma de invertir sus ahorros, va creciendo paulatinamente. La gran expansión en el número de inversores se produce en el año 2016. Este año, tiene un peso relativo del 78% sobre el total de inversores, es decir, prácticamente 4 de cada 5 inversores que se tienen registrados participó en un proyecto en ese año.

La siguiente gráfica se ha construido utilizando los tipos de interés medio de cada una de las plataformas que tenían este dato disponible en su página web.

Figura 38: Tipos de interés medio de las plataformas de crowdlending durante el período 2013-2016

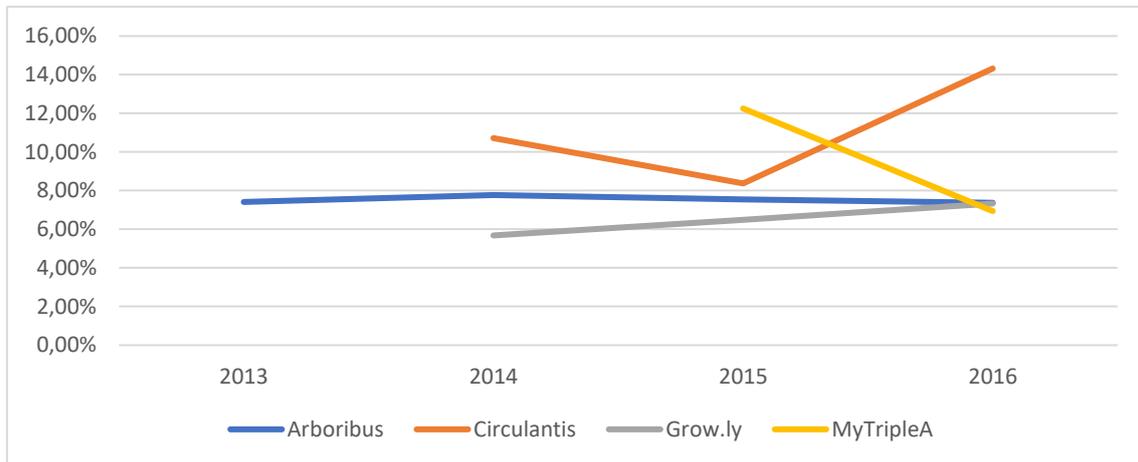


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual, Grow.ly, MyTripleA

Exceptuando a Funding Circle y Circulantis, que presentan un tipo de interés medio superior al 10%, el resto de las plataformas oscilan alrededor del 7%. También hay dos plataformas que tiene un tipo de interés medio de sus proyectos inferior al 6%. Estas dos plataformas son Ecrowd con un 5,99% y Sociedad Colectual con un 5,67%.

En cuanto a la tendencia del tipo interés medio, no hay un patrón claro para las plataformas como se puede ver en la gráfica:

Figura 39: Evolución del tipo de interés medio de las plataformas

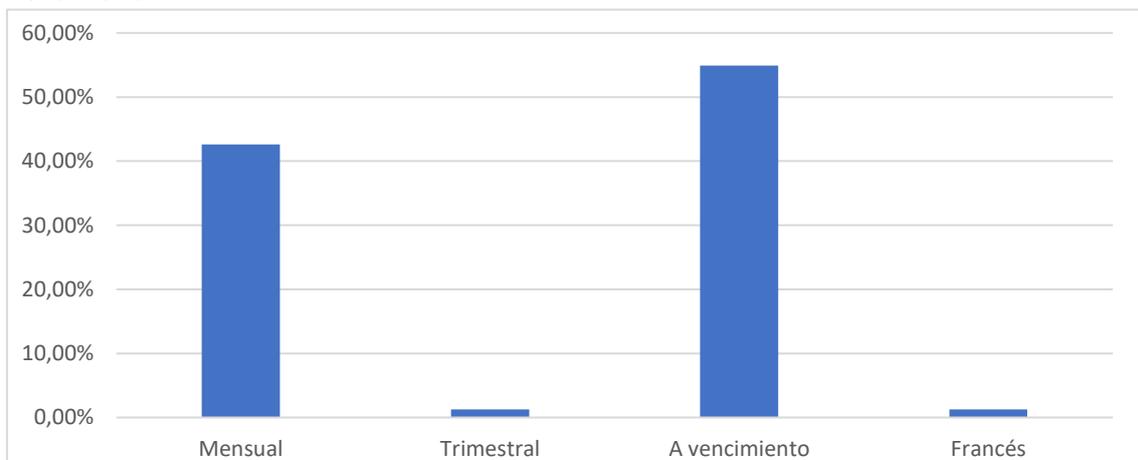


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Grow.ly y MyTripleA

Se observa fácilmente en la gráfica como cada una de ellas sigue un patrón distinto. En buena medida, esto viene motivado por el hecho de que los tipos de interés se originen en las subastas y pese a que pueden ser limitados por los promotores, crecen y decrecen sin un patrón anual.

En cuanto a la amortización que tiene el crowdlending, se han realizado gráficas para ver cuál es el método de amortización más utilizado, el plazo medio de amortización de las distintas plataformas que ofrecen crowdlending y una clasificación de los proyectos según el plazo de amortización de cada uno.

Figura 40: Método de amortización más utilizado en el crowdlending durante el período 2013-2016



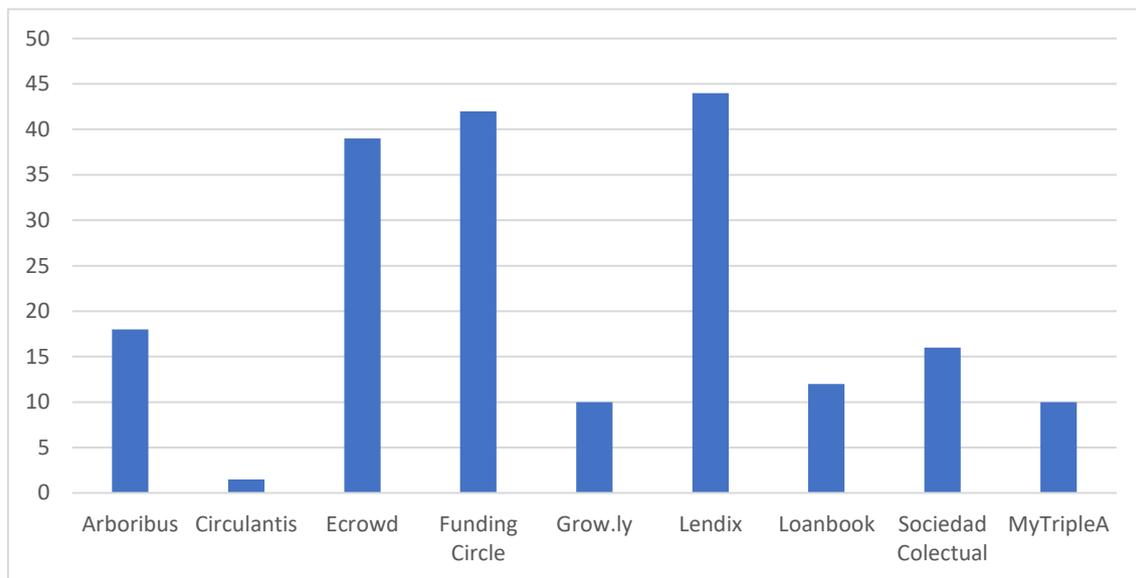
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

Se observa cómo son dos los métodos que por su utilización destacan: mensual y a vencimiento. Los dos otros dos métodos (trimestral y francés), presentan un porcentaje muy residual, inferior al 2%.

Durante la introducción se comentó que, en un primer momento, se utilizó el método francés para los proyectos de crowdlending. El último de estos proyectos, que utilizó este método data del año 2014, de ahí la escasa importancia del método francés. En el caso de la amortización trimestral, se pueden encontrar proyectos que han utilizado este tipo de amortización en los años posteriores, pero a pesar de ello, es un método que no se ha extendido.

Volviendo a los dos métodos más utilizados, tienen un porcentaje parejo, pero es el método de amortización a vencimiento el más usual en el crowdlending (55%). En este método, se devuelve el principal más los intereses al final del plazo de amortización del préstamo. Por lo tanto, el método de amortización mensual queda relegado a un segundo plano con un 42,62%.

Figura 41: Plazo de amortización medio de las plataformas de crowdlending durante el período 2013-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Ecrowd, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

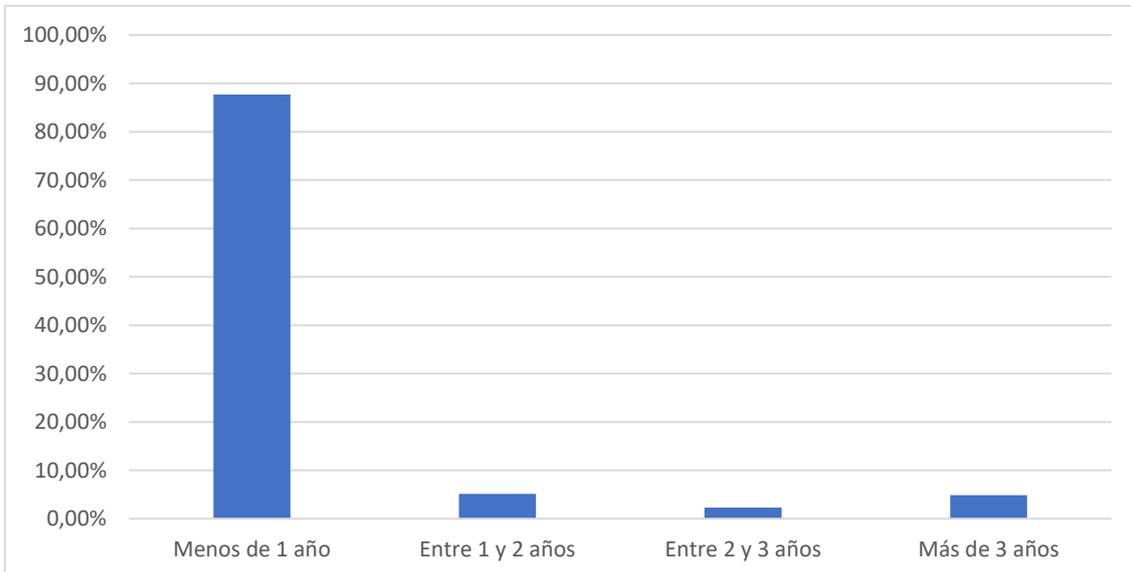
A continuación, se muestra en la gráfica el plazo medio de amortización de los proyectos. La plataforma que presenta un plazo medio de amortización de los proyectos más bajos es Circulantis. Los proyectos de esta plataforma tienen una duración media de un mes y medio.

Después de Circulantis, hay un grupo de plataformas, en el cual los proyectos tienen una duración media de vida comprendida entre 10 y 20 meses. En este grupo están las siguientes plataformas: Arboribus (18 meses), Grow.ly (10 meses), LoanBook (12 meses), Sociedad Colectual (16 meses) y MyTripleA (10 meses).

Las otras tres plataformas, que faltan por comentar, tienen un plazo de vida de los proyectos más dilatado. Ecrowd es la plataforma de este grupo cuyo plazo es más “reducido”, situándose en unos 39 meses de media. Las otras dos plataformas superan los 40 meses de vida de los proyectos (Funding Circle con 42 meses y Lendix con 44 meses).

Por último, habría que mostrar cual es el tiempo medio de vida más usual de los proyectos. Para ello, se ha realizado la siguiente gráfica estableciendo cuatro categorías: Menos de 1 año, entre 1 y 2 años, entre 2 y 3 años y más de 3 años.

Figura 42: Distribución de los proyectos en función del tiempo medio de vida del préstamo durante el período 2013-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Arboribus, Circulantis, Comunitae, Ecrowd, Einicia, Funding Circle, Grow.ly, Lendix, LoanBook, Sociedad Colectual y MyTripleA

La categoría que resalta a la vista, puesto que es la que tiene un mayor peso relativo, es la de aquellos proyectos que tiene un período de amortización menor al año. En esta categoría se ubican el 87,69% de los proyectos.

El resto de categorías tiene el siguiente peso relativo sobre el total. La categoría que aglutina a aquellos préstamos que tienen un período de vida entre 1 y 2 años cuenta con un 5,15%. Los préstamos con un tiempo de vida comprendido entre 2 y 3 años poseen el 2,28% del total. Por último, los préstamos que tiene una vida superior a los 3 años representan el 4,88% del total.

8. EQUITY CROWDFUNDING

8.1. PARTICULARIDADES DEL EQUITY CROWDFUNDING

Normalmente, las dos formas más habituales por parte de los promotores para llevar a cabo estas campañas son:

- Ampliación de capital.
- Formación de una compañía.

De este modo, se puede decir que, en un número importante de casos, los promotores recurren a este tipo de financiación para buscar socios y poner en marcha su idea o para buscar nuevos accionistas, que le permitan dar un impulso de capital a su empresa (Hornuf & Schwienbacher, 2014).

De nuevo, al igual que en el crowdlending, los mecenas toman el papel de inversores. En este tipo de crowdfunding, se puede identificar de una forma más pura ese papel de “inversor”, puesto que adquieren una parte de una compañía, más que una parte de un contrato de préstamo (Hornuf & Schwienbacher, 2014).

Además, los inversores en este tipo de crowdfunding no tienen ninguna garantía de que puedan recuperar su inversión. De hecho, pese al poco tiempo de vida de este tipo de crowdfunding, en algunas plataformas como Capital Cell y Crowdcube, se pueden encontrar casos de empresas que han atravesado dificultades financieras tras recibir este tipo de financiación, dejando a los inversores sin el retorno prometido en el tiempo planteado en la campaña (Collins & Pierrakis, 2012).

También, las plataformas de equity crowdfunding trabajan con un intermediario de pagos, puesto que, así lo recoge la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015). En este tipo de crowdfunding, la dominancia de Lemon Way no es tan clara.

Las formas de retorno que plantean las empresas en este tipo de crowdfunding son muy variadas. Lo más usual, es que el promotor se comprometa a la recompra de las acciones pasado un determinado plazo. Evidentemente, el precio de recompra de las acciones por parte del promotor sería superior al efectuado por el inversor. Normalmente el plazo medio al que se suelen comprometer los promotores para esta recompra es de 2-3 años. Además, las rentabilidades que se prometen no tienen un patrón común, se pueden observar promotores que prevén una rentabilidad del 5%, y otros que la fijan en un 200% en el momento de la recompra (Vismara & Signori, 2016).

Otro caso típico es el reparto de dividendos. En este caso, el promotor puede haberse comprometido a la recompra o no, es decir, no es incompatible con el primer método de retorno. En este, el promotor se compromete con los inversores a repartir dividendos de la empresa, si la misma obtiene beneficios. Lo habitual, es fijar un horizonte temporal de 2 años para comenzar a repartir dividendos por parte de las empresas. En algunos casos, los promotores condicionan el reparto de dividendos al crecimiento del EBITDA.

Por último, un retorno muy popular, en los primeros años de este tipo de crowdfunding, era ofrecer empleo a cambio de la participación. Los promotores, además de ofrecer el porcentaje de la empresa, ofrecían la posibilidad de entrar a formar parte del personal de la misma. En algunas ocasiones, esta oferta de trabajo estaba condicionada por las credenciales que presentara el inversor, es decir, por el nivel de estudios o la experiencia laboral. Además, hay que hacer un apunte, durante la recopilación de la información, en algunos proyectos los promotores prometían un salario de X a cambio de una aportación de Y, fijando a su vez, que una mayor aportación, representaría un mayor salario dentro de la empresa.

Las plataformas de equity crowdfunding, normalmente, permiten que sea el mismo inversor, el que decida entre un abanico de posibilidades en que invierte su dinero. Inclusive, como ocurre en las otras modalidades, hasta que no se haya suscrito el 100% de la campaña que presenta el promotor, el dinero no se le transfiere a su cuenta.

En este tipo de inversión, hay que tener en cuenta que los inversores deben saber si están sujetos a algún tipo de cláusula como la dag-along o la tag-along. Estas cláusulas, permiten a los socios mayoritarios, que suelen ser los fundadores del proyecto, disponer de total libertad para vender sus participaciones o ampliar recursos con otra ronda de inversión sin impedimento alguno.

A su vez, se da el caso de que mediante estas cláusulas se pueden limitar los derechos de los socios entrantes en la sociedad tras la ampliación de capital y las condiciones de esos derechos. Estas cláusulas varían según la compañía que se plantee y la plataforma donde se ubique dicha campaña de financiación. De hecho, lo más usual, es que las acciones que compran los inversores no les otorguen ningún tipo de derecho, y mucho menos voto. De esta forma, los inversores compran parte de una empresa, pero no pueden incidir de ninguna manera en la toma de decisiones de la misma.

Dejando al margen este aspecto, habría que comentar la problemática de las plataformas en este segmento del crowdfunding. Muchas de las plataformas de equity crowdfunding no consiguen atraer ni a los promotores, ni a los inversores a sus plataformas. De este modo, al poco tiempo de ponerse en marcha, cesan su actividad (Ingram, Teigland, & Vaast, 2014).

En cierta medida, también se pueden encontrar otras plataformas que se catalogan como “activas”, que han financiado un par de proyectos, pero que llevan años sin financiar un proyecto nuevo (González & Ramos, 2016).

Este fenómeno, también se puede observar para un par de plataformas de los tipos anteriores. Sin embargo, es alarmante puesto que, en el equity crowdfunding las plataformas que presentan esta problemática se sitúan por encima del 50%. Un panorama que no puede incentivar de ninguna manera la confianza del posible inversor (Ahlers, Cumming, Günther, & Scheweizer, 2015).

Al igual que ocurría con el crowdlending, las empresas que deseen presentar una campaña de equity crowdfunding deben cumplir una serie de requisitos para optar a ello. Sin embargo, debido a que los requisitos eran similares para las empresas creadas, simplemente se mencionarán un par de requisitos que se les exige a las empresas de nueva creación. Cuando un promotor busca socios para poner en marcha una empresa se le exige que presente las credenciales de su carrera empresarial, para que quede constancia de que es una persona formada y con experiencia, además, no debe aparecer en ninguna de las distintas listas de morosos (Ahlers, Cumming, Günther, & Scheweizer, 2015).

Por último, se debe hacer referencia al marco regulatorio. El equity crowdfunding, como el crowdlending, está regulado por la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial vigente desde el año 2015 (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

En esta ley, se recoge que los inversores tienen derecho a una desgravación fiscal por invertir en una empresa de reciente creación (menos de 3 años). Esta desgravación se aplicaría al IRPF de los inversores, en caso de ser personas físicas, y se fija en un 20% de la cantidad invertida. Inclusive, esta desgravación podría ser mayor, puesto que, algunas CC.AA. tienen incentivos propios a los inversores que invierten en empresas de reciente creación.

El inversor para poder acogerse a esta desgravación tiene que cumplir una serie de requisitos: debe ser residente en España, debe invertir en una empresa con sede en España, que haya sido fundada en los últimos 3 años, debe tener una cuota que pagar en concepto de IRPF, generada por las rentas del trabajo, el inversor no puede tener ningún tipo de relación laboral con la empresa en la que invierte y además, no puede poseer más del 40% de las participaciones de la empresa de forma individual, ni sumando las suyas propias con las de sus familiares.

Análogamente, la empresa también debe cumplir una serie de requisitos para que la desgravación sea posible: tener el domicilio social y fiscal en España, desarrollar una actividad económica, la empresa debe estar constituida como una sociedad anónima, anónima laboral, limitada o limitada laboral, estar constituida en los últimos 3 años, que la inversión sea fruto de una ampliación de capital, no ser un vehículo de inversión, que la sociedad no cotice en bolsa, y que la empresa no tenga unos fondos propios inferiores a los 400.000€ previamente a la ampliación de capital (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015).

8.2. BREVE EJEMPLO DE UN PROYECTO DE EQUITY CROWDFUNDING

Para ilustrar este tipo de crowdfunding, se ha escogido una campaña de financiación lanzada en Crowdcube (Crowdcube, 2017). En esta plataforma, otra compañía dedicada al crowdfunding como es LoanBook presentó durante este año 2017 una campaña para obtener financiación a través de una ampliación de capital. Aunque, antes de continuar con el ejemplo, hay que mencionar que no es la única Fintech financiada por una plataforma de equity crowdfunding. La misma Crowdcube ha financiado a otras Fintech como Zank, Bnext, Ecrowd, Social Currencies Management o Cashually.

Continuando con el ejemplo, LoanBook plantea a través de Crowdcube, una campaña para aumentar su capital en 600.000€, aunque finalmente alcanzarían la cifra de 641.115€. En un primer momento, la empresa tenía planteada la suscripción del 7,7% de las acciones a cambio de esos 600.000€, pero debido a que se sobrepasaba esa cifra, la suscripción alcanzó el 8,17% de las acciones.

En este caso, las acciones que se le ofrecían a los potenciales inversores si llevaban consigo derecho a voto. También en la página de la campaña se recoge una explicación detallada de la idea, el mercado actual y potencial de la empresa, el equipo de personas que trabajan en LoanBook, las finanzas de la compañía o una descripción de cómo se emplearía la inversión obtenida.

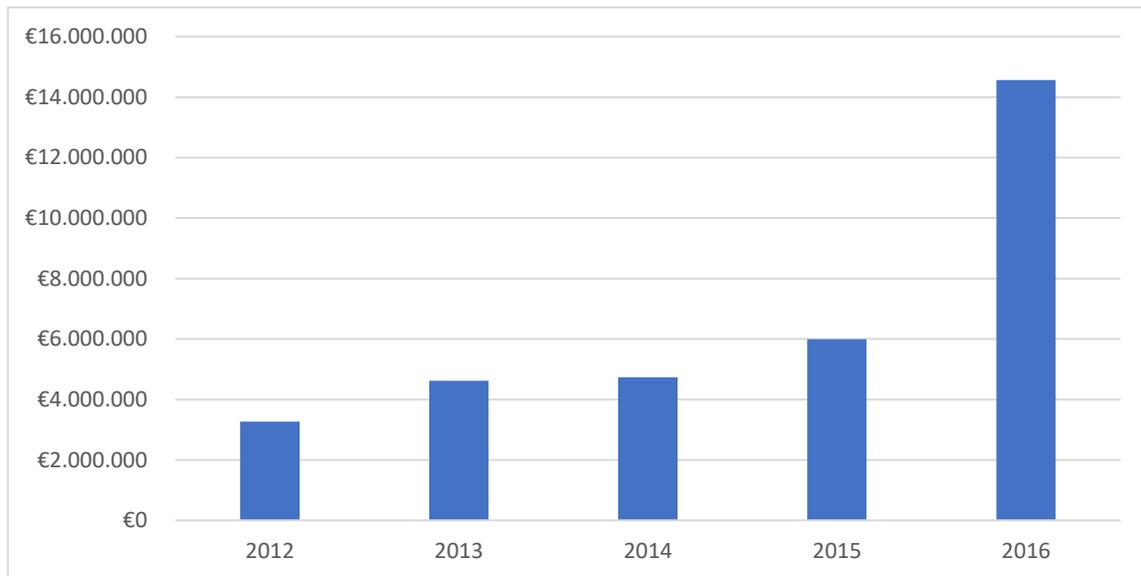
En la campaña, no se especifica la obtención de dividendos o la recompra de las acciones por parte de la plataforma. Cuando se hace referencia a la obtención de dividendos, se entiende por el compromiso del promotor a repartir dividendos entre sus accionistas si se obtiene una determinada cantidad de beneficios. Inclusive, no viene detallado ningún tipo de retorno de la inversión.

Por el contrario, se introducen recompensas. Se establecen dos cantidades para invertir posibles, la primera de 1.000€ y la segunda de 5.000€. En la primera, la recompensa consistía en poder asistir a una conferencia, y en la segunda la recompensa era gozar de las actividades y privilegios que ofrece LoanBook a sus inversores registrados, pero de forma gratuita (Crowdcube, 2017).

8.3. RESULTADO OBTENIDOS PARA EL EQUITY CROWDFUNDING

La recopilación de la información ha sido realmente difícil para este tipo de crowdfunding, debido a la poca transparencia existente en las plataformas dedicadas al equity crowdfunding. Hay que mencionar que durante el tratamiento de las tarifas que ofertan las distintas plataformas no se expondrán las referentes a las tarifas de inversores debido a que en la mayoría de páginas no figura cual es el coste de invertir en ellas para el inversor.

Figura 43: Peso de la recaudación total del equity crowdfunding en función de los años

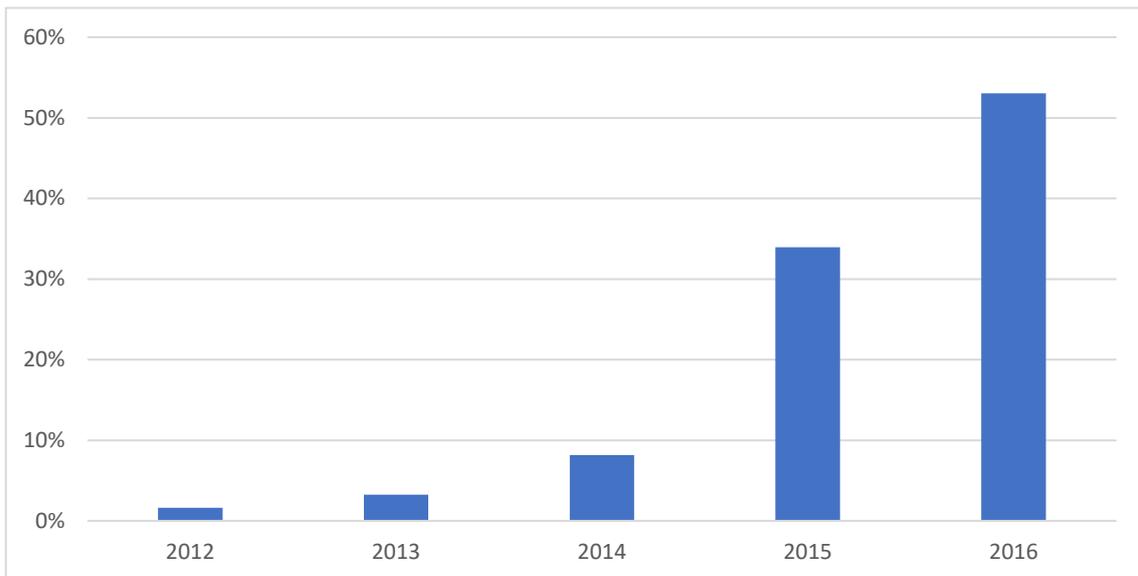


Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital

Comenzando a comentar los resultados obtenidos, se observa en la gráfica anterior que el equity crowdfunding crece año a año (González & Ramos, 2016), hasta disparar su recaudación en el año 2016. Los años comprendidos entre 2013 y 2015 presentan un peso relativo parejo, se sitúan en torno al 10-15%, creciendo un punto porcentual o dos anualmente. En base a los datos obtenidos, el año 2016 presenta una mayor recaudación que los años 2013, 2014 y 2015. Para los otros tres años mencionados la recaudación fue de 4.613.000€, 4.732.878€ y 5.988.806€ respectivamente. Sin embargo, todas estas cifras quedan aún lejos de los casi 15.000.000€ que se recaudaron a través del equity crowdfunding en el año 2016.

El análisis que se puede obtener para el número de inversores en los distintos años de la serie es parecido. Aunque, en este caso el primer año que se muestra la gráfica es 2014, debido a que anteriormente la mayoría de plataformas activas en el período 2012-2013 no registraban en sus campañas los inversores participantes o no publicaron esos datos.

Figura 44: Distribución de los inversores del equity crowdfunding anualmente



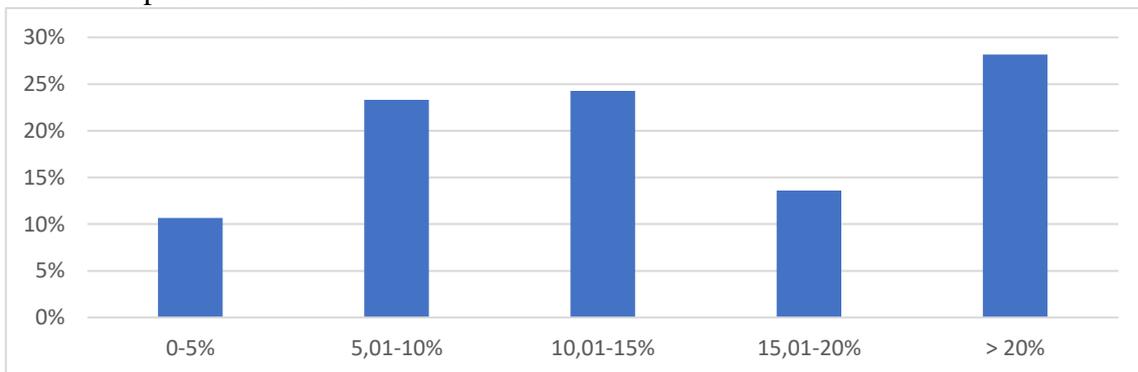
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital

De nuevo, se aprecia el gran salto cualitativo que se produce en el año 2016 para este tipo de crowdfunding. Teniendo en cuenta el número total de inversores que realizaron una inversión, se puede ver que un 53% invirtió en el año 2016.

Del total computado que se tiene, los inversores activos en el año 2014 tan sólo representan el 8% del total. Entre el año 2014 y el año 2015, se produce un aumento considerable en el número de inversores que operaron, puesto que, el año 2015, ya representa el 34% del total de inversores.

A continuación, se mostrará la distribución de los proyectos según el porcentaje de capital que ofrece el promotor a los posibles inversores. Para la gráfica, se han establecido cinco categorías: 0-5% del capital, 5,01-10% del capital, 10,01-15% del capital, 15,01-20% del capital y más del 20% del capital.

Figura 45: Distribución de los proyectos en función del capital ofrecido por el promotor durante el período 2012-2016



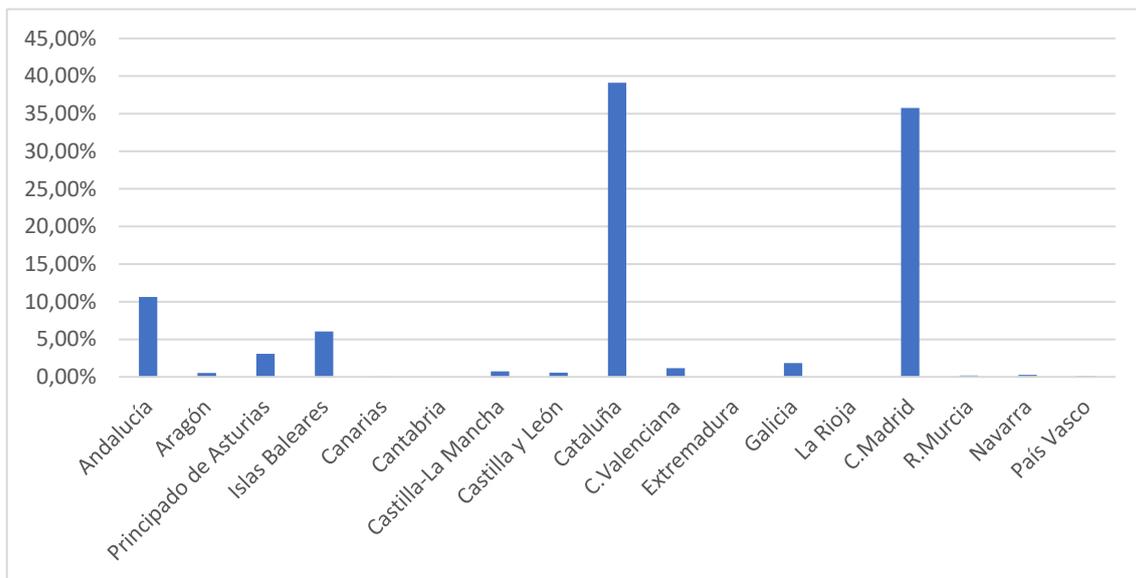
Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital

Observando la gráfica, no se puede decir que exista una predominancia clara de ninguna de las cinco categorías establecidas. Debido a que, el porcentaje de empresas que ofertan entre el 0% y el 5% de su capital es muy bajo (11%) (Vismara, 2014), se obtiene que la mayoría de los promotores cuando platean su campaña, recogen un porcentaje de capital ofertado mayor.

Las dos siguientes categorías recogen un porcentaje similar del 23% y el 24%. Entre estas dos, se encuentran prácticamente la mitad de las compañías. Además, si se le incluye la categoría anteriormente comentada, se obtiene que en el 58% de las campañas, los promotores ofertan una cantidad de capital de sus empresas inferior al 15%.

Sin embargo, no es una predominancia clara, puesto que, uniendo las dos categorías finales de la gráfica. El porcentaje de campañas, en las que los promotores ofertan más de un 15% del capital de sus empresas, asciende al 42%. En caso de realizar la separación en el 10%, sí que se aprecia una cantidad importante concentrada en los promotores que ofertan más del 10% del capital. Puesto que, el porcentaje ascendería al 66%.

Figura 46: Distribución de la recaudación en función de la CC.AA. de destino durante el período 2012-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital

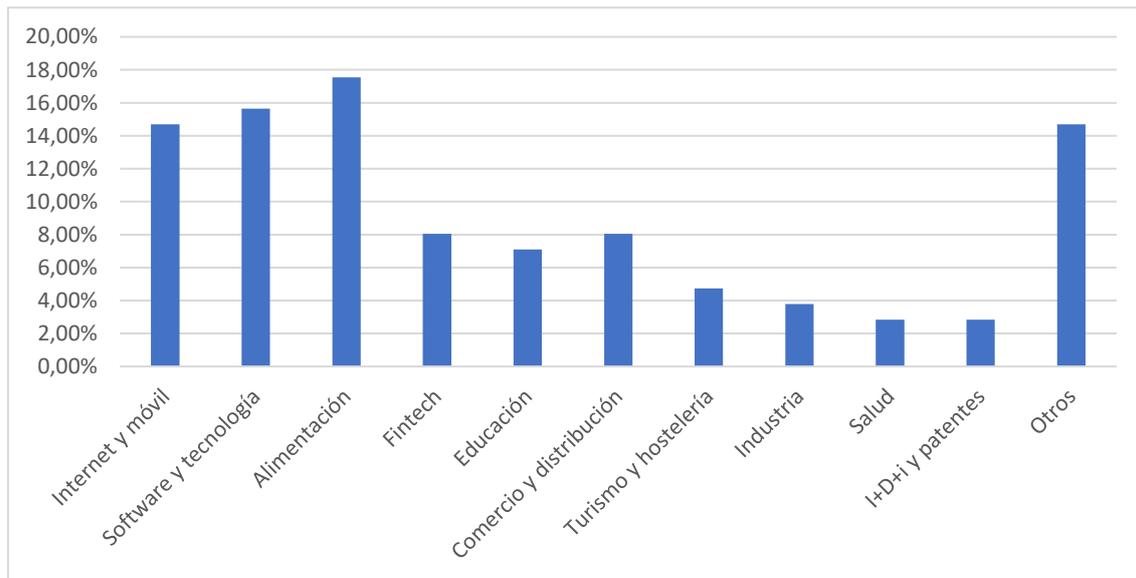
Ubicando la recaudación por CC.AA., se aprecia como principalmente destacan Cataluña y la Comunidad de Madrid. Ambas comunidades autónomas superan el 30% del total de la recaudación. Para Cataluña, ese porcentaje se sitúa en el 39% y para la Comunidad de Madrid, el porcentaje asciende al 36%.

Por su parte, la tercera comunidad autónoma en cuanto a recaudación es Andalucía. El porcentaje que representa nuestra comunidad sobre el total, aún supera el 10%, situándose en el 10,64%. Este porcentaje le vale para ser la tercera comunidad autónoma por recaudación en equity crowdfunding. Tras Andalucía, se encuentran las Islas Baleares y el Principado de Asturias con un 6,03% y un 3,06% respectivamente. El resto de comunidades autónomas no alcanzan el 2%. Incluso para algunas comunidades como Extremadura, no se han encontrado datos referentes a proyectos de equity crowdfunding en su territorio.

Una vez comentada la distribución de la recaudación entre las distintas comunidades autónomas, se pasa a comentar la distribución de las campañas según categorías. Hay que mencionar que en este tipo de crowdfunding las categorías encontradas han sido muy diversas. En muchas de ellas, el número de campañas o proyectos no ascendía a más de un par y, por lo tanto, se han englobado en la categoría “Otros”.

En esta categoría de “Otros” se recogen campañas para buscar financiación en los siguientes sectores: Deporte, Arte y diseño, Medio ambiente, Ciencia, Servicios empresariales, Textil y Construcción e inmobiliaria.

Figura 47: Distribución de los proyectos en función de la categoría para el equity crowdfunding durante el período 2012-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, Fellow Funders y Lignum Capital

La categoría que presenta un porcentaje más alto es Alimentación. El 17,54% de las campañas que utilizan el equity crowdfunding están promovidas por empresas que se dedican a esta categoría.

El segundo lugar lo ocupa la categoría de Software y tecnología. En esta ocasión, el porcentaje se sitúa en el 15,64%. Tras ella, se encuentra en tercer lugar la categoría de Internet y móvil con un 14% (Agrawal, Catalini & Goldfarb, 2013).

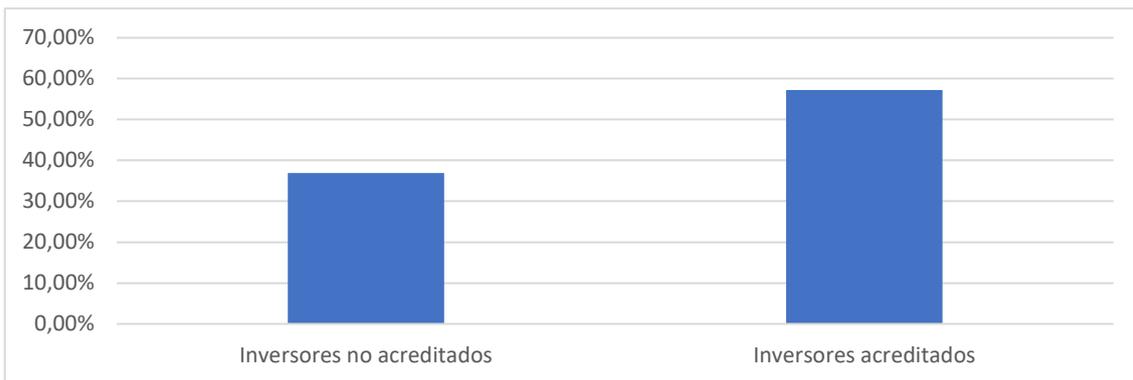
Una vez comentadas estas tres categorías, el resto de ellas, exceptuando “Otros”, no superan el 10% del total de las campañas. Por su parte, “Otros” obtiene un porcentaje del 14,69%, pero como se ha comentado anteriormente, engloba a una cantidad importante de categorías que no tenían un peso relativo suficiente.

Las categorías con un peso porcentual superior al 5% son: Fintech (8,06%), Educación (7,11%) y Comercio y distribución (8,06%). En Fintech destaca el hecho que se comentó en la presentación de este tipo de crowdfunding, la financiación de las plataformas entre sí. Un suceso parecido al que se puede encontrar en el negocio bancario, en donde algunos bancos se prestan dinero entre sí.

Las otras tres categorías que quedan por comentar presentan un peso porcentual inferior al 5%. La primera de ellas es la Industria (3,79%). Esta categoría pierde mucho peso con respecto a otros tipos de crowdfunding. Por su parte, las dos últimas categorías, Salud e I+D+i y patentes, tienen el mismo peso porcentual con un 2,84%.

Otro aspecto relevante que comentar, se encuentra en la distribución entre los inversores acreditados y los inversores no acreditados. Sin embargo, para este tipo de crowdfunding, la única plataforma que ofrecía estos datos es Lignum Capital (Lignum Capital, 2017). Por lo tanto, se presentará la distribución en base a esta plataforma, tomándola como referencia.

Figura 48: Distribución de los inversores en equity crowdfunding para el período 2012-2016



Fuente: Elaboración propia a través de datos de Lignum Capital

Al igual que ocurría en el crowdlending en los años más recientes, los inversores acreditados son más numerosos. En esta ocasión, los porcentajes se situarían en el 57% para los inversores acreditados y en el 37% para los inversores no acreditados.

El otro 6% restante se puede identificar con la aportación que ha realizado la propia plataforma a algún proyecto que sea anterior a la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial.

Por último, dentro de este apartado se van a recoger las distintas tarifas ofertadas por las plataformas. En un primer momento, se recogerán sólo las tarifas cobradas en concepto de comisión de gestión a los promotores.

Tabla 12: Tarifas de las plataformas de equity crowdfunding

Nombre de la plataforma	Comisión de gestión
Capital Cell	5-7%
Crowdcube	6%
Einicia	4%
Inverem	90-150€
La Bolsa Social	5,5%
Lánzame	5% (mínimo 100€)
SeedQuick	1-5%

SociosInversores 2010	5%
The Crowd Angel	6%
UniEmpren	5%
Fellow Funders	6% (mínimo 3.000€)
Lignum Capital	5%

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, Lánzame, SeedQuick, SociosInversores 2010, The Crowd Angel, UniEmpren, Fellow Funders y Lignum Capital

Se puede apreciar como la mayoría de plataformas plantean una comisión de gestión comprendida entre el 5% y el 6% (Asociación Española de Crowdfunding, 2014). Este dato es parecido al que se obtenía para otros tipos de crowdfunding. La diferencia se localiza cuando se tienen en cuenta el resto de comisiones adicionales que cobran estas plataformas.

Tabla 13: Comisiones adicionales cobradas por las plataformas de equity crowdfunding

Nombre de la plataforma	Tarifas adicionales
Capital Cell	250€ por cada proyecto + comisiones extras no detalladas en la página web
Crowdcube	Comisiones extras por servicios especiales
Einicia	1% sobre el total en concepto de comisión de pago + 0,15€/aportación
Inverem	Asesoramiento 300€ + Difusión 50€ + Informe Justificado 100€ + Canales de Comunicación 300€
La Bolsa Social	300€ anuales hasta reembolso de la operación
SociosInversores 2010	Asesoramiento 300-450€ + Informe Justificado 99€ + Mentoring 400€ + Difusión 150€
The Crowd Angel	7.500€ por servicios de seguimiento
Fellow Funders	Informe justificado 99€ + Comunicación 240€ + 300€ anuales hasta el reembolso de la operación

Fuente: Elaboración propia a través de datos de Capital Cell, Crowdcube, Einicia, Inverem, La Bolsa Social, SociosInversores 2010, The Crowd Angel y Fellow Funders

La inclusión de estas comisiones extras, algunas de ellas por realizar servicios que en otros tipos de crowdfunding se incluyen dentro de la comisión de gestión, eleva sustancialmente el coste total de la utilización del equity. Evidentemente, el equity crowdfunding es el tipo de financiación a través de crowdfunding con un coste más elevado. Aunque, también es el tipo de crowdfunding que presenta la campaña media más cara.

9. CONCLUSIONES Y RESUMEN

El crecimiento del crowdfunding en España ha sido continuo durante el período estudiado. Para el año 2016, la cifra de recaudación se aproximó a los 100 millones de euros, creciendo un 94% con respecto a la recaudada para el año 2015, y un total de 98 millones de euros, si se compara con la cifra de 558.000 euros del año 2011. Cabe pensar, que el crowdfunding aún no ha alcanzado su techo y que para cuando finalice el presente año, habrá conseguido superar las cifras presentadas para el año 2016, dada la evolución de las cifras hasta mediados de 2017. Además, de entre todos los tipos de crowdfunding existentes, el crowdlending es la modalidad dominante. Este tipo de crowdfunding representa el 55% del total recaudado durante el período 2011-2016.

En cuanto a la cantidad de plataformas dedicadas al crowdfunding en nuestro país, experimentan un incremento constante hasta 2014. A partir de ese momento, el número de plataformas comienza a caer, abandonando el mercado las que no son capaces de atraer a los mecenas para que inviertan en sus proyectos, y se van consolidando las plataformas que más recaudan.

A su vez, la mayoría de estas plataformas presentan pérdidas durante los ejercicios en los que han operado; mostrando que, pese a su crecimiento, aún no es un negocio rentable para la mayoría de las plataformas. En lo referente a su ubicación, son las comunidades de Cataluña y la Comunidad de Madrid, los lugares donde se concentran. Se puede afirmar que estas dos comunidades son los polos principales de crowdfunding en nuestro país. Este hecho, entra dentro de la lógica, puesto que son los dos principales focos económicos del país.

El perfil de la persona fundadora de este tipo de plataformas, suele ser un hombre (84% de las veces), con una formación orientada al ámbito empresarial, es decir, posee una titulación en finanzas, ADE, economía o marketing (37%), y además, tiene una experiencia profesional previa como analista de datos o consultor en el sector financiero (40%) antes de fundar la plataforma. Por lo tanto, se puede concluir que una parte de los fundadores de las plataformas tiene conocimientos previos en el sector, hecho, que debería generar confianza en los posibles mecenas a la hora de invertir, al no tener que dejar su dinero en manos de una persona sin experiencia previa.

El ámbito legislativo del crowdfunding es un elemento que requiere una mejora y profundización en diversos aspectos. Así, el crowdlending carece de un marco legal concreto, y en el caso del crowdfunding de donación y el crowdfunding de recompensa, se acogen a otras leyes preexistentes, pero deberían ser regulados por una ley propia para recoger sus particularidades.

Otro aspecto que resulta contradictorio es la no obligación de publicar el porcentaje de morosidad. La Ley aboga por la transparencia de este tipo de plataformas (Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, 2015), pero no obliga a la publicación de uno de los datos que le pueden dotar de un mayor grado de transparencia. Desde mi punto de vista, esta permisividad es totalmente contradictoria con lo que se busca, para un inversor puede resultar muy interesante conocer cuál es el porcentaje de promotores que dejan sin retribuir las aportaciones de los mecenas en cada una de las plataformas.

También, resulta extraño que la distinción entre inversor acreditado e inversor no acreditado recaiga en el patrimonio que posean la personas. Puesto que, una persona con una cantidad importante de patrimonio también puede dilapidarlo si invierte sin límite alguno. En consonancia con ello, se debería catalogar a un inversor como acreditado siempre que haya contratado los servicios de un asesor financiero o demuestre una trayectoria solvente como inversor.

Además, se considera necesaria la creación de una institución estatal que se encargue de la regulación y vigilancia del cumplimiento de la normativa por parte de las plataformas. Durante la recopilación de los datos, han sido muchas las plataformas que no cumplían con la regulación vigente en diversos aspectos, destacando la falta de información sobre inversores acreditados que invierten en ella, o en el caso concreto de las plataformas de equity, estas no recogen cuál es el retorno que se le ofrece al inversor por participar en el proyecto.

Por ello sería interesante que el Estado colaborase con la Asociación Española de Crowdfunding para recoger en un listado todas las plataformas que operan en este tipo de financiación participativa en nuestro país. Por un lado, existen plataformas que realizan su actividad sin que estén registradas, tal como establece la ley. Por otro, algunas de las plataformas que se recogen como inactivas o cerradas aún tienen sus páginas webs operativas, y hay personas subiendo proyectos en ellas. Esto es un problema de seguridad jurídica para los promotores que buscan financiación porque no la va a encontrar en esa plataforma y no hay ningún aviso de que la plataforma no está activa (se desconoce si después de registrarse habrán tenido que pagar alguna cantidad para presentar el proyecto). Dicha inseguridad también se traslada a los posibles inversores que estén pagando por poder operar en la plataforma. Este problema también se extrapola a toda la Unión Europea, por lo que coordinación y la regulación se hacen necesarios para la imagen y confiabilidad del sector.

Centrando la atención en las diferentes tipologías, el crowdfunding de donación ha crecido durante todo el período estudiado, alcanzado en el año 2016 su hito, al recaudar una cifra cercana a los 5 millones de euros anuales.

La mayoría de los proyectos son impulsados por las ONG registradas en las distintas plataformas. La comisión de gestión que cobran estas plataformas suele oscilar entre el 4% y el 5% de la recaudación obtenida, aunque se pueden encontrar plataformas que no cobran nada por la obtención de la financiación. La comisión de intermediación de los pagos varía más entre las plataformas y en algunos casos se incluye dentro de la comisión de gestión.

En torno al 85% de las donaciones que se realizan a través de esta modalidad de crowdfunding tienen como destino el territorio nacional, destacando tres CC.AA: Andalucía, Comunidad de Madrid y Cataluña. Además, las tres principales categorías para las que se recogen fondos son: la defensa de los animales (35%), la infancia y la juventud (12%) y la educación (9%), por lo que se aprecia el hecho de que esta modalidad de crowdfunding tiene un marcado carácter social.

El porcentaje de éxito de los proyectos que presentan las plataformas es dispar, con un grupo que no alcanza el 20% y otro grupo que se sitúa en tasas superiores al 75%. Entra dentro de la lógica, que algunas plataformas de este tipo de crowdfunding presenten un porcentaje tan escaso de éxito, puesto que, hay que recordar que se cede el dinero de forma altruista.

Este hecho, puede no resultar llamativo para una parte de la población, perdiendo con ello, una porción del público objetivo de la campaña. Además, el bajo porcentaje de éxito de algunas plataformas se debe a que plantean campañas dedicadas a financiar sectores más propios de otros tipos de crowdfunding.

Por último, para este tipo de crowdfunding se debe mencionar que las campañas no cuentan con un número elevado de donantes. Lo más usual es encontrar campañas en las que el número de donantes oscila entre 2 y 50. Este tipo de campañas representan el 65% del total que se realizan.

En el crowdfunding de recompensa también se aprecia un crecimiento durante todo el período. Para el año pasado la cifra que esta modalidad fue capaz de recaudar se situó en 12.399.750€. Algo parecido ocurre con la cuantía media de las campañas que ha ido creciendo, durante el período objeto de estudio, hasta situarse cercana a los 7.000€. Por el contrario, el número de proyectos publicados cada año se mantiene estable.

Para poder alcanzar el objetivo de financiación de las campañas, los mecenas suelen aportar de media unos 46€ por proyecto, siendo el método más habitual el pago con tarjeta o la transferencia bancaria (80%).

La tarifa de gestión para esta modalidad también se encuentra entre el 4% y el 5% del total recaudado. Sin embargo, la comisión por la intermediación de pagos en la mayoría de las plataformas es inferior al 1%.

Al igual que ocurre con el crowdfunding de donación, en lo referente al porcentaje de éxito se pueden apreciar dos grupos. Un primer grupo formado por aquellas plataformas con un porcentaje de éxito superior al 70% y un segundo grupo, con aquellas plataformas con porcentaje cercanos o inferiores al 40%.

Las tres categorías predilectas para este tipo de crowdfunding son la música, las publicaciones y las películas. Entre las tres representa más del 60% de los proyectos llevados a cabo. A su vez, la música y las películas presentan un porcentaje de éxito superior al 50% para sus campañas de financiación. Se puede concluir que esta modalidad de crowdfunding está centrada en el ámbito artístico, entendido de una forma amplia.

El número de recompensas distintas que se ofrecen dentro de una campaña ha ido creciendo con los años. Hoy en día, lo más habitual es encontrarse con hasta 9 recompensas distintas dentro de una misma campaña, tratándose en la mayoría de los casos de productos (40%), servicios (28%) o un reconocimiento dentro de la obra (15%). A su vez, el valor de estas recompensas suele oscilar entre los 15€ y 100€ (60%). Se observa cómo los autores que apuntaban hacia la idea de que es una venta disfrazada, llevaban razón (Steinberg, 2012). Además, se está tendiendo a ofertar cada vez un mayor número de recompensas, para tratar de atraer a un mayor número de mecenas. También, hay que añadir que estas recompensas suelen traer contenido exclusivo, como gancho para esos mecenas.

Por último, dentro de este tipo de crowdfunding destacan sobremanera dos CC.AA: Cataluña y la Comunidad de Madrid. Entre ambas, representan más del 60% en la recaudación total, el número total de mecenas y de proyectos. Aunque, se debe destacar por encima a Cataluña, puesto que, aporta algo más del 40% del total a ese binomio.

Prosiguiendo con el crowdlending, se puede afirmar, que ha experimentado un gran crecimiento desde el año 2013, situando la cifra de recaudación anual en 67.000.000€ para el año 2016. A su vez, tanto el número de proyectos, como el de inversores, se han incrementado también con el paso de los años. El 75% del total de inversores y proyectos se contabilizaron para el año 2016.

La cuantía de las campañas oscila entre los 2.501€ y los 50.000€ en más del 70% de las ocasiones. Esta cuantía se podría acotar aún más, puesto que, la cifra se encuentra entre los 2.501€ y los 25.000€ en más de la mitad de las ocasiones. Además, estas campañas suelen presentar una calificación de riesgo alta (D) en más de un 70% de las veces.

Este tipo de crowdfunding está más centrado en el sector secundario de la economía, puesto que su principal misión es financiar a los sectores de la construcción (31,5%), industria (26,35%) y el transporte y el comercio (16,89%), cobrando por ello un tipo de interés cercano al 7% en el grueso de las plataformas. A su vez, la amortización de estos préstamos tiende a realizarse al vencimiento (55%) o de manera mensual (42,6%), rompiendo de esta forma con el método tradicional de la banca, el método francés.

En función del plazo de amortización de los préstamos se podrían establecer dos grupos entre plataformas. En el primer grupo, se encontrarían a las plataformas que presentan un plazo de amortización igual o superior a los 40 meses, y en el otro grupo, a aquellas plataformas cuyo plazo de amortización oscila entre los 10 y 18 meses. Sin embargo, lo general es que los préstamos presenten un tiempo de vida inferior al año (85%), concentrándose en las CC.AA. de Cantabria (30%), Cataluña (25%) y la Comunidad de Madrid (20%).

Se puede concluir que son las plataformas, que cobran una comisión de gestión a los inversores sobre su cartera viva, las que presentan un coste más elevado para el inversor. Para el promotor, esta comisión de gestión suele oscilar entre el 3% y el 4%. Sin embargo, hay que añadirle el resto de comisiones adicionales que pueden llevar aparejadas las plataformas y la comisión de intermediación de pago.

En la breve comparación realizada entre la banca tradicional y las plataformas para el préstamo personal, se concluye que las plataformas pueden presentar un coste cercano al que presenta la banca tradicional cuando los usuarios no son clientes, pero con la ventaja derivada del hecho de disfrutar de un interés similar sin tener que ser un cliente fidelizado.

En la cuarta categoría, el equity crowdfunding, se ha producido un incremento anual constante, encontrando el “gran salto” en el período 2015-2016, con un total de 15.000.000€ recaudados el pasado año. Para los inversores la situación es parecida, un 53% de los inversores de los que se tiene constancia para el equity, realizaron una inversión en el año 2016.

En lo referente al porcentaje de capital de la empresa que ofertan los promotores, resulta complicado obtener conclusiones, pero se puede afirmar que un 60% de las ocasiones, el capital ofertado supera el 10%. Además, la comisión de gestión suele ser del 5% o el 6%. Aunque, las plataformas suelen tener otra serie de comisiones adicionales que provocan un encarecimiento en el coste para esta modalidad de crowdfunding.

También, hay que añadir que la mayoría de proyectos se ubican en Cataluña (39%), la Comunidad de Madrid (36%) y Andalucía (10%). A su vez, las campañas están orientadas a financiar proyectos situados en los sectores de internet y telefonía móvil (14%), software y tecnología (15,6%) y alimentación (17,5%). Se concluye, que este tipo de financiación está muy orientada a financiar innovaciones (Wilson & Testoni, 2015), puesto que, incluso en el sector alimenticio, suelen tratarse de proyectos que presentan innovaciones o la modernización de los sistemas de obtención de los alimentos.

En definitiva, el sector ha experimentado un notable crecimiento, pero sobre un marco regulatorio que crea incertidumbre en lugar de seguridad, en los mecenas e inversores. Una regulación más ajustada y detallada del sector, podría permitir una mayor explotación de este tipo de financiación, y con ello, aumentar el crecimiento del sector y su consolidación como alternativa al sistema bancario.

10. BIBLIOGRAFÍA

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2011). The Geography of Crowdfunding. *National Bureau of Economic Research*. Recuperado de <http://www.nber.org/papers/w16820.pdf>.
- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). Some simple economics of crowdfunding. *National Bureau of Economic Research*. Recuperado de <http://www.nber.org/papers/w19133.pdf>.
- Ahlers, G., Cumming, D., Günther, C., & Scheweizar, D. (2015). Signaling in Equity Crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 39, 955-980.
- Apontoque. (2017). *Proyectos Apontoque*. Recuperado de <http://www.apontoque.com/proyectos/> [Consultado 15 jun. 2017].
- Arboribus (2017). *Estadísticas*. Recuperado de <https://www.arboribus.com/estadísticas.html> [Consultado 15 jun.2017].
- Asociación Española de Crowdfunding. (2014). Informe de la encuesta de la Asociación Española de Crowdfunding sobre las plataformas españolas de crowdfunding. *Spaincrowdfunding*. Recuperado de <https://projectilblog.files.wordpress.com/2015/10/informe-de-la-encuesta-de-la-asociacion-occ81n-espancc83ola-de-crowdfunding.pdf>.
- Banco Santander. (2017). *Préstamo 123*. Recuperado de <https://www.bancosantander.es/es/particulares/prestamos/prestamo-123> [Consultado 22 jul. 2017].
- Barral, P., & Barral, L. (2015). *El crowdfunding y los españoles: una historia de cambio social*. Two much. Recuperado de <https://es.slideshare.net/twomuchrs/el-crowdfunding-y-los-espaoles>.
- BBVA. (2013). Crowdfunding: A sustainable alternative to traditional banking? *BBVA Research*.
- BBVA. (2017). *Particulares*. Recuperado de <https://www.bbva.es/particulares/hipotecas-prestamos/prestamos/index.jsp> [Consultado 22 jul. 2017].
- Belleflame, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2010). Crowdfunding: An Industrial Organization. *Digital Business Models: Understanding strategies*, 25-26.
- Belleflame, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture capital: An International Journal of Entrepreneurial*, 313-333.
- Belleflame, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 585-609.
- Benito, H., & Maldonado, D. (2015). La financiación colectiva y su papel en el mundo de la empresa. *Análisis Financiero*, Vol. 129, 69-78.
- Better Now. (2017). *Iniciativas*. Recuperado de <https://es.betternow.org/fundraisers> [Consultado 23 jun. 2017].
- Cacuri, D. (2014). El crowdfunding y sus múltiples formas. *Austral Comunicación*, Vol. 3, N°1.

Camacho, S. (2016). El crowdfunding: régimen jurídico de la financiación participativa en la ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial. *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, N°17, 85-115.

Capital Cell. (2017). *Descubre: Proyectos*. Recuperado de <http://www.capitalcell.net/discover/completed/> [Consultado 23 jun. 2017].

Circulantis. (2017). *Mercado de Crowdlending*. Recuperado de <https://circulantis.com/mercado-crowdlending/pagina/236> [Consultado 23 jun. 2017].

Collins, L., & Pierrakis, Y. (2012). The Venture Crowd: Crowdfunding equity investment into business. *Nesta*. Recuperado de https://www.interregeurope.eu/fileadmin/user_upload/tx_tevprojects/library/the_venture_crowd_crowdfunding_equity_investment_into_businesses.pdf.

Comisión Europea. (2014). *Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea*. Brusela. Recuperado de <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/ES/1-2014-172-ES-F1-1.Pdf>.

Comisión Europea. (2015). *Crowdfunding: Mapping EU markets and events study*. Bruselas. Recuperado de https://ec.europa.eu/info/publications/crowdfunding-mapping-eu-markets-and-events-study_en.

Comisión Europea. (2016). *Crowdfunding in the EU Capital Markets Union*. Bruselas. Recuperado de https://ec.europa.eu/info/publications/crowdfunding-eu-capital-markets-union_en.

Comisión Europea. (2017). *Assessing the potential of crowdfunding and other forms of alternativa finance to support research and innovation*. Bruselas. Recuperado de <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/3190dbeb-316e-11e7-9412-01aa75ed71a1>.

Comunitae. (2017). *Préstamos*. Recuperado de <https://www.comunitae.com/prestamos> [Consultado 24 jun. 2017].

CoopFunding. (2017). *Proyectos acabados*. Recuperado de <https://coopfunding.net/es/proyectos-acabados/> [Consultado 24 jun. 2017].

Crowdcube. (2017). *Oportunidades de inversión*. Recuperado de <https://www.crowdcube.es/proyectos-crowdfunding> [Consultado 24 jun. 2017].

Deportistas solidarios. (2017). *Retos*. Recuperado de <http://www.deportistassolidarios.es/retos/index.html> [Consultado 24 jun. 2017].

Easy Financing. (2017). *Inversiones rentables*. Recuperado de <https://www.excelend.com/inversiones-rentables> [Consultado 25 jun. 2017].

Ecrowd. (2017). *Proyectos donde invertir*. Recuperado de <https://www.ecrowdinvest.com/ver-inversiones> [Consultado 25 jun. 2017].

Einicia. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <https://www.einicia.es/oportunidades-de-inversion> [Consultado 26 jun. 2017].

Fellow Funders. (2017). *Oportunidades de inversión*. Recuperado de <https://www.fellowfunders.es/inversion> [Consultado 26 jun. 2017]

- Freedman, D., & Nutting, M. (2014) A brief history of crowdfunding. Recuperado de <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>.
- Funding Circle. (2017). *Proyectos de préstamos*. Recuperado de <https://www.fundingcircle.com/es/proyectos-prestamo-actuales> [Consultado 26 jun. 2017].
- Get Your Cause. (2017). *Buscar causas*. Recuperado de <http://getyourcause.com/es/search> [Consultado 26 jun. 2017].
- González, A., & Ramos, J. (2016). *Informe anual del crowdfunding en España 2016*. Universo Crowdfunding. Recuperado de <https://www.universocrowdfunding.com/datos-crowdfunding-espana/>.
- Goteo. (2017). *Campañas exitosas*. Recuperado de <https://www.goteo.org/discover/view/success> [Consultado 26 jun. 2017].
- Grow.ly. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <https://www.grow.ly/es/proyecto/inicio> [Consultado 26 jun. 2017].
- Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Angel Investing for the masses? *Handbook of Research on Ventura Capital, Vol.3*.
- Howe, J. (2008). Crowdsourcing: Why the power of the crowd is driving the future of business. *Crown rub inc*.
- Ingram, C., Teigland, T., & Vaast, E. (2014). Solving the puzzle of crowdfunding: Where technology affordances and Institutional entrepreneurship collide. *SSRN Electronic Journal*. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2285426.
- Inverem. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <http://www.inverem.es/index.html> [Consultado 26 jun. 2017].
- Kappel, T. (2009). Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S. *Loyola of L.A. Entertainment Law Review*, 375-385.
- Kickstarter. (2017). *Explorar*. Recuperado de https://www.kickstarter.com/discover/advanced?ref=discovery_overlay [Consultado 26 jun. 2017].
- Kukumiku. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <https://www.kukumiku.com/proyectos/> [Consultado 26 jun. 2017].
- La Bolsa Social. (2017). *Empresas de impacto financiadas con éxito en La Bolsa Social*. Recuperado de <https://www.bolsasocial.com/discover/completed/> [Consultado 26 jun. 2017].
- Lánzanos. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <https://www.lanzanos.com/proyectos/> [Consultado 26 jun. 2017].
- Lendix. (2017). *Empresas que solicitan préstamos en Lendix*. Recuperado de <https://es.lendix.com/proyectos/> [Consultado 26 jun. 2107].
- Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico. Boletín Oficial del Estado, núm 166, de 12 julio de 2002, pp. 25388 a 25403. <https://www.boe.es/boe/dias/2002/07/12/pdfs/A25388-25403.pdf>.

Ley 49/2002, 23 de diciembre, de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo. Boletín Oficial del Estado, núm 307, de 24 diciembre de 2002, pp. 45229 a 45243.

<https://www.boe.es/boe/dias/2002/12/24/pdfs/A45229-45243.pdf>.

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. Boletín Oficial del Estado, núm.101, de 28 abril de 2015, pp. 39 a 59.

https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2015-4607.

Lignum Capital. (2017). *Portfolio*. Recuperado de

<https://www.lignumcap.com/startups/portfolio> [Consultado 27 jun. 2017].

LoanBook. (2017). *Marketplace*. Recuperado de <https://www.loanbook.es/marketplace#> [Consultado 27 jun. 2017].

Martín, J. (2015). El crowdlending en España: Regulación y experiencias. Especial referencia a la PFP "Comunitae". *Revista CESCO de Derecho de Consumo*(15), 25-51.

Microdonaciones. (2017). *Encuentra un proyecto y dona*. Recuperado de

<http://microdonaciones.hazloposible.org/proyectos/?precon=3> [Consultado 27 jun. 2017].

Microinversores. (2017). *Proyectos*. Recuperado de <http://microinversores.com/proyectos> [Consultado 27 jun. 2017].

MiGranoDeArenaa. (2017). *Retos de MGDA*. Recuperado

<https://www.migranodearena.org/es/retos/> [Consultado 27 jun. 2017].

Moritz, A., Block, J., & Lutz, E. (2014). Investor Communication in Equity-Based Crowdfunding: a qualitative-empirical study. *Qualitative Research in Financial Markets*, 1-43. Recuperado de

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2462282.

MyTripleA. (2017). *Empresas para invertir*. Recuperado de

<https://www.mytriplea.com/proyectos-inversion/> [Consultado 27 jun. 2017].

Noya, E. (2016). ¿Es el "Fintech" el mayor desafío que afronta la banca? *Harvard Deusto Business Review*, Vol.254, 22-29.

Patrocinados Marca. (2017). *Deportistas*. Recuperado de

<http://www.patrocinados.biz/proyectos> [Consultado 28 jun. 2017].

Pollari, I. (2016). The rise of fintech: opportunities and challenges. *JASSA*, N° 3, 15-21.

Precipita. (2017). *Proyectos Precipitados*. Recuperado de

<https://www.precipita.es/precipitados.html> [Consultado 28 jun. 2017].

Ramírez, L., & Muñoz, S. (2016). El crowdlending como nueva herramienta de financiación. Análisis de su incidencia en España. *Análisis financiero*, 40-56.

Ramos, J., González, B., Llorca, R., Mayor, L., & Porcel, R. (2013). Micro Financiación Colectiva (Crowd-funding): un nuevo instrumento económico para el crecimiento económico y el empleo. *Barcelona: Fundació Catalunya Europa*, 1-18.

Rayo-Villanova, S. (2014). El "equity crowdfunding" o financiación en masa de inversión: importancia, problema y opciones en su regulación. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, N° 61, 13-58.

- Rodríguez de las Heras, T. (2013). El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. *Pensar en Derecho*, 101-123.
- Rodríguez de las Heras, T. (2014). El crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación de proyectos. *Revista de derecho empresarial*, 121-140.
- Roig, J., & Soriano, J. (2015). Crowdfunding de préstamos para pymes en España: Un análisis empírico. *Estudios de economía aplicada*, 301-318.
- Rojas, L. (2016). La revolución de las empresas Fintech y el futuro de la banca. *Serie políticas públicas y transformaciones productivas*, N°24.
- RonFunding. (2017). *Proyectos conseguidos*. Recuperado de <http://www.ronritual.com/ronfunding/historico> [Consultado 28 jun. 2017].
- Schwiebacher, A., & Larralde, B. (2010). Crowdfunding of small entrepreneurial ventures. *Handbook of Entrepreneurial Finance*, 1-23. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1699183.
- Sociedad Colectual. (2017). *Proyectos de inversión*. Recuperado de <https://colectual.com/proyectos-inversion/> [Consultado 28 jun. 2017].
- Socilen. (2017). *Marketplace*. Recuperado de <https://mk.socilen.com/login.php?location=%2Fproyectos.php> [Consultado 28 jun. 2017].
- SociosInversores 2010. (2017). *Buscador de proyectos*. Recuperado de <https://www.sociosinversores.com/buscador/proyectos/todos/financiados> [Consultado 28 jun. 2017].
- Statista. (2016). Crowdfunding in Europe. *The Statistics Portal*. Recuperado de <https://www.statista.com/topics/3372/crowdfunding-in-europe/>.
- Statista. (2017). Kickstarter. *The Statistics Portal*. Recuperado de <https://www.statista.com/study/23175/kickstarter-statista-dossier/>.
- Steinberg. (2012). Crowdfunding more marketing than fundraising: opinion. Disponible en <https://www.cnbc.com/id/47551870>.
- Steinberg, & DeMaria. (2012). *The Crowd-funding Bible. How to raise money for any start-up, video or project*. Kimmich.
- Teaming. (2017). *Grupos*. Recuperado de <https://www.teaming.net/group/featured> [Consultado 28 jun. 2017].
- The Crowd Angel. (2017). *Casos de éxito*. Recuperado de <https://www.thecrowdangel.com/index/companies> [Consultado 29 jun. 2017].
- Totsuma. (2017). *Projectes Finalitzats*. Recuperado de <https://www.totsuma.cat/projectes/finalitzats> [Consultado 29 jun. 2017].
- Universidad de Cambridge y KPMG. (2016). Breaking new ground. Recuperado de https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-america-alternative-finance-benchmarking-report.pdf.
- Verkami. (2017). *Descubre proyectos*. Recuperado de <https://www.verkami.com/discover/successful> [Consultado 29 jun. 2017].

Vismara, S. (2014). Equity retention and social network theory in equity crowdfunding. *Small Business Economics*, Vol. 46, 579-590.

Vismara, S., & Signori, A. (2016). Returns on Investments in Equity Crowdfunding. *SSRN*, 1-43. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2765488

Wardrop, R., Zhang, B., Rau, R., & Gray, M. (2016). The European Alternative Finance Benchmarking Report. *University of Cambridge & KPMG*. Recuperado de https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2016-european-alternative-finance-report-sustaining-momentum.pdf.

Wilson, K., & Testoni, M. (2015). Improving the Role of Equity Crowdfunding in Europe's Capital Markets. *Bruegel Policy Contribution*. Recuperado de [http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2014_09_crowd .pdf](http://bruegel.org/wp-content/uploads/imported/publications/pc_2014_09_crowd.pdf).

ANEXO

Anexo 1: Período de vida de las plataformas

Nombre de la plataforma	Período de actividad
BBVA SUMA	2012-2015
Better Now	2016
CoopFunding	2014-2016
Crowdants	2015-2016
Curable	2012-2013
DeportistasSolidarios	2011-2016
Get Your Cause	2015-2016
Goal Funds	2013-2014
Kukumiku	2016
Love Science	2014-2015
MiAportación	2011-2016
MiGranoDeArena	2007-2016
NoTanRaras	2013-2014
RonFunding	2014-2016
SmileMundo	2011-2014
Teaming	1998-2016
TodosaUna	2014-2016
WorldCoo	2012-2016
Apontoque	2014-2016
Bandeed	2012-2014
Colbrain	2012-2013
CreoEnTuProyecto	2013-2014
CrowThinking	2012-2013
EcoCrowdfunding	2013-2014
Emprendelandia	2013-2014
Fromlab	2013-2014
Goteo	2011-2016
Kickstarter	2008-2016
Kuabol	2013-2014
Lánzanos	2010-2016
LaTahonaCultural	2011-2013
Libros.com	2011-2016
Microinversores	2013-2016
Mola.FM	2013-2014
MontaTuLunaDeMiel	2013-2014
MyMajorCompany	2012-2015
NamleBee	2015-2016
Nestarter	2013
Patrocinalos Marca	2014-2016
Potlatch	2012-2015
Precipita	2014-2016
Projeggt	2011-2014
Safari Crowdfunding	2014-2015
Siamm	2013-2016

Totsuma	2015-2016
Ulule	2013-2016
UniteFoodRepublic	2012-2013
Verkami	2010-2016
Vorticex	2012-2016
Arboribus	2012-2016
Circulantis	2014-2016
Comunitae	2008-2016
Ecrowd	2013-2016
Einicia	2015-2016
Finanzarel	2013-2016
Funding Circle	2015
Grow.ly	2013-2016
Lendix	2016
LoanBook	2012-2016
MyTripleA	2015-2016
Novicap	2014-2012
Sociedad Colectual	2015-2016
Zank	2013-2016
Zencap	2014-2015
Bestaker	2013-2016
Bizup	2013-2016
Capitalcell.net	2013-2016
Crowdcube	2014-2016
Fellow Funders	2016
Fundlike	2015
Inveren	2012-2016
Lánzame	2012-2016
Lemon Fruits	2012-2014
Lignum Capital	2014-2016
MeGustaTuIdea	2012-2014
MynBest	2012-2016
Partizipa	2007-2013
SeedQuick	2015
Socios Inversores	2011-2016
Startupxplore	2014-2016
The Crowd Angel	2010-2016
UniEmpren	2013

Fuente: Elaboración propia a través de datos de las propias plataformas