

Universidad Internacional de La Rioja
Grado en Derecho

El crowdfunding: presente y futuro

Trabajo fin de grado presentado por:

Braulio Santana Hernández

Titulación:

Grado en Derecho

Línea de investigación:

Derecho civil y mercantil

Director/a:

Beatriz Sáenz de Jubera Higuero

Ciudad

[Seleccionar fecha]

Firmado por:

CATEGORÍA TESAURO: 3.1.2. Derecho privado

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	3
I.1. Justificación	3
I.2. Antecedentes.....	3
I.3. Objetivos.....	4
II. SITUACIÓN Y EVOLUCIÓN DEL CREDITO BANCARIO.....	4
III. CONCEPTO DE CROWDFUNDING.....	5
IV. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL CROWDFUNDING.	6
IV.1. Origen.....	6
IV.2. Evolución	7
IV.3. Consolidación.....	8
V. TIPOS DE CROWDFUNDING.	9
V.1. Crowdfunding de recompensa.....	9
V.2. Crowdfunding de inversión	9
V.3. Crowdfunding de préstamo.....	10
V.4. Crowdfunding de donación	11
V.5. Crowdfunding de donación por recompensa	11
VI. REGULACION DEL CROWDFUNDING.....	12
VI.1. Inversores	14
VI.2. Empresas	14
VI.3. Plataformas de financiación participativa.....	15
VI.4. Análisis de regulación	15
VII. FISCALIDAD DEL CROWDFUNDING.	17
VIII. VENTAJAS Y DESVENTAJAS.	18
VIII.1. Ventajas	18
VIII.2. Inconvenientes.....	19
IX. EJEMPLO DE PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA.	19
X. EJEMPLOS DE CAMPAÑAS CON ÉXITO.....	21
XI. CONCLUSIONES.	22
XII. FUENTES JURÍDICAS UTILIZADAS.....	24
XIV.1. Fuentes normativas.....	24
XIV.2. Fuentes doctrinales	24

Listado de Abreviaturas y siglas

AJD	....	Actos Jurídicos Documentados
BCE	....	Banco Central Europeo
BE	....	Banco de España
CNMV	....	Comisión Nacional de Mercado de Valores
EBAN	....	Asociación Europea de Redes de Business Angels
EE.UU	....	Estados Unidos
ITP	....	Impuesto de Transmisiones Patrimoniales
IVA	....	Impuesto Valor Añadido
LFFE	....	Ley de Fomento de la Financiación Empresarial
NASDAQ	....	National Association of Securities Dealers Automated Quotation – Asociación Nacional de Agentes de Valores
SEC	....	Securities and Exchange Commission - Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos
SOCIMIS	....	Sociedades Cotizadas Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario
UE	....	Unión Europea

El *crowdfunding*: presente y futuro

Resumen:

Existen algunos indicadores que apuntan que esta crisis va pasando, aunque lo cierto es que nos costará mucho llegar a los niveles anteriores. Una de las causas y también consecuencia ha sido la disminución de créditos bancarios a empresas y familias, por esto, han surgido nuevas alternativas de financiación como son entre otros, los productos de capital riesgo, las sociedades cotizadas anónimas de inversión en el mercado inmobiliario, *business angels*, y el *crowdfunding*; sobre este último vamos a desarrollar este Trabajo de Fin de Grado.

Vamos a estudiar el *crowdfunding* como alternativa a la financiación tradicional, su concepto, características, cifras de negocio, evolución, situación actual, etc. En definitiva conocer este producto, desconocido por muchos a pesar de las ya elevadas cifras de negocio que mueve.

Palabras clave: alternativas de financiación, créditos bancarios, *crowdfunding*, *business angels*.

I. INTRODUCCIÓN.

Existe un conocimiento generalizado de los sistemas de financiación tradicionales, pero mucho menor es la información que se dispone de otros sistemas alternativos, como es el *crowdfunding*. Por esto se ha elegido este tema, para profundizar los conocimientos de este tipo de herramienta de financiación, en este trabajo vamos a conocer cómo surgió, su evolución, los tipos, su funcionamiento y su regulación que fue aprobada, no hace tanto, en España.

I.1. Justificación

Son diversos los factores de los que depende el buen funcionamiento de la economía, sin duda que fluya el crédito es imprescindible; es necesario que las grandes empresas, pymes y familias tengan acceso a financiación pues, sin esta, muchas iniciativas y proyectos no tendrían futuro alguno.

La crisis financiera ha provocado, que la economía se haya resentido a niveles desconocidos. Consecuencia de esto, es que el acceso a la financiación para crear empresas o desarrollar proyectos sea una misión casi imposible. Es cierto, que en los últimos meses, gracias a políticas económicas del Banco Central Europeo (en adelante BCE) con su presidente Mario Draghi al frente, han relajado algo la tensión financiera y parece que el crédito empieza a circular, pero eso sí, con mayor cautela, exigencias y garantías. Por lo que, esa financiación aún no terminar de llegar a todas las pymes para el desarrollo de sus iniciativas y proyectos, salvo que gocen de las máximas garantías.

Ante este escenario, teniendo en cuenta la gran evolución de la tecnología y de las telecomunicaciones, las nuevas fuentes de financiación han avanzado y están siendo una herramienta muy útil para realizar proyectos de diversas naturalezas. El *crowdfunding* forma parte de esas alternativas de financiación, responde a los cambios que se están produciendo en las nuevas economías, facilitando financiación ante la carencia de oferta de otros sistemas tradicionales. A través de la tecnología, de las redes, se trata de conectar a individuos (*crowd*) para que colaboren con empresas o iniciativas con aportaciones económicas; a cambio ofrecen productos o interés, para obtener la financiación (*funding*).

I.2. Antecedentes

La Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (en adelante LFFE), establece por primera vez un régimen jurídico para las plataformas de financiación participativa, con el objetivo de dar cobertura a las actividades comúnmente denominadas *crowdfunding*. En el preámbulo de esta Ley se reconoce que este tipo de actividad ha crecido de manera significativa en los últimos años, y que a pesar de ser un fenómeno con diversas manifestaciones, solo pretende regular las figuras en las que el inversor espera recibir remuneración por su participación.

Por las ya citadas dificultades para obtener recursos económicos de las entidades financieras, el *crowdfunding*, tiene presencia en múltiples proyectos de inversión culturales, artísticos y políticos que han acaparado importante cifras. Muchos países,

están legislando esta forma de financiación. España ha aprobado su regulación con el objetivo, entre otros, de proteger a inversores minoristas

I.3. Objetivos

Es imprescindible tener los conocimientos adecuados sobre cualquier actividad de inversión o financiación que queramos desarrollar. El Derecho debe dar respuesta y protección a los ciudadanos ante nuevos fenómenos, de esta manera, además, da confianza para el buen desarrollo de nuevas actividades.

En este trabajo que se presenta, analizaremos el fenómeno del *crowdfunding*, su origen, su situación actual, sus diferentes modalidades, su regulación legislativa, así como su fiscalidad.

Para esto se consultarán fuentes doctrinales, normativas, así como manuales y artículos de prensa, que sean relevantes para el desarrollo del presente trabajo.

Quiero expresar mi agradecimiento a la Universidad Internacional de la Rioja por permitirme desarrollar este trabajo y también a mi Directora Dña. Beatriz Sáenz de Jubera Higuero por su incondicional apoyo.

II. SITUACIÓN Y EVOLUCIÓN DEL CREDITO BANCARIO.

Antes de empezar a desarrollar la fuente de financiación *crowdfunding* vamos a analizar la situación y la evolución del crédito bancario, que sin duda, es la fuente principal de financiación de las sociedades españolas, sobre todo de las pymes.

La crisis financiera que hemos vivido en los últimos años, nos ha dejado una serie de términos que se han colado en nuestras vidas. Entre otros podemos citar: las hipotecas subprime (hipotecas con un elevado riesgo de impago), burbuja inmobiliaria (se denominó así cuando el precio de los inmuebles de encarecieron de una manera desproporcionada), NINJA, (en inglés “*No Income, No Job, No Assets.*”, clientes con riesgo que no tenían trabajo, ni aval, pero así y todo se les concedió una hipoteca) y otros términos mucho más comunes que, aunque, se presumía su conocimiento, lo cierto que eran desconocido por muchas personas (así, prima de riesgo, euribor, cláusula suelo...).

Lo cierto es que la tan citada crisis hizo que el crédito en España a partir del año 2013 decreciera a un fuerte ritmo (incluso, por encima de los que decrecía la media de la UE) y que se incrementara la morosidad de las empresas y familias. Los bancos destinaban su escasa liquidez en comprar deuda de los Gobiernos, relativamente más segura, a un tipo de interés elevado. En resumen, esta ausencia de liquidez provocó, aumento de impagos, quiebras de muchas empresas, altos niveles de desempleo, procesos de fusiones de entidades financieras, etc. Por todo esto muchas iniciativas y proyectos empresariales se quedaron en el camino¹.

¹ BANCO DE ESPAÑA, INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA (2013).

En la actualidad, aunque no podemos afirmar que la crisis haya pasado, después de varias reformas y ajustes, hay indicadores que muestran que esta caída del crédito se ha ido mejorando, las empresas se están encontrando con una mayor facilidad en la concesión del crédito bancario. Es objetivo del BCE seguir, al menos un tiempo, con políticas económicas expansivas, tipos bajos de interés, tipos negativos depósitos para las entidades financieras, compra de deuda, etc., por lo que el crédito debe seguir aumentando, pero, sin duda, serán cifras bastante alejadas a las que teníamos antes de la crisis².

Como ya señalamos anteriormente, en estos momentos las pequeñas y medianas empresas tienen más posibilidades de acceder a créditos bancarios, pero no hace tanto tiempo, encontrar la financiación necesaria se convertía en un problema importante para desarrollar proyectos empresariales y por ello los empresarios encontraron en el *crowdfunding* y en otros medios alternativos la salida a la ausencia de liquidez bancaria. Estos medios de financiación resultaron ser eficaces en muchos de los casos, por esto, es normal conocer a muchas empresas y particulares que recurren ahora a estos medios de no convencionales en vez de dirigirse a las entidades financieras³.

III. CONCEPTO DE CROWDFUNDING.

Este término anglosajón está compuesto por los términos “*crowd*”, que significa multitud, y “*funding*”, que nos indica financiación. Si lo traducimos a nuestro idioma podría traducirse como financiación colectiva, microfinanciación colectiva, financiación en masa, micromecenazgo, entre otros términos.

Podemos señalar diferentes conceptos. Así, conforme señala Ruiz⁴, cabe definir el *crowdfunding* como una fórmula que consiste en compartir la financiación de una idea, iniciativa o proyecto entre inversores, que pueden ser personas físicas o personas jurídicas que estén interesados en apoyarlos. Este colectivo viene a sustituir lo que viene a desempeñar una persona o entidad. Es una convocatoria abierta para colaborar con la recaudación necesaria de fondos para sacar adelante un proyecto, etc.

Por otro lado, Kappel⁵ amplía la definición anterior, diciendo que esta convocatoria para recaudar fondos para desarrollos de proyectos, es por internet y en redes sociales donde ha conseguido mejores resultados, donde un gran número de personas que en general invierten cantidades moderadas de dinero, que pasan a formar parte del proyecto, consiguiendo de esta manera el *crowdfunding* implicar a muchas personas en el citado proyecto.

La diferencia entre lo definido anteriormente es que Kappel, va más allá y relaciona el *crowdfunding* con una implicación afectiva de los inversores, que incluso realizan aportaciones de manera desinteresada en proyectos, para que puedan salir adelante. En cambio, el autor Ruiz lo describe de una manera más general y lo define como una convocatoria para cualquier interesado en colaborar en proyectos

² CALAVIA, M. (2017).

³ MARÍN, L. (2014).

⁴ RUIZ GUTIERREZ, J – KAPPEL, T. (2009).

⁵ RUIZ GUTIERREZ, J – KAPPEL, T. (2009).

realizando normalmente pequeñas aportaciones para el desarrollo de algún proyecto.

Entre otros conceptos, también es interesante lo que explica Sullivan⁶ que lo define como una convocatoria abierta, principalmente desarrollada en internet, que recauda recursos económicos, que pueden ser en forma de donación o con la condición de la entrega de alguna recompensa, con el objetivo de fin de apoyar, iniciativas, proyectos o nuevos negocios. El *crowdfunding*, de esta manera, constituye así un tipo de *crowdsourcing*, siendo este un concepto más amplio que viene a definir el procedimiento que conecta a grupos elevados de personas a través de internet, así como de redes sociales, para poner en común sus experiencias, conocimientos y recursos⁷. El *crowdfunding* es utilizado para financiar múltiples actividades, iniciativas solidarias, creaciones de películas, novedosos videojuegos, investigaciones sobre software, y por supuesto colabora también en la financiación de nuevas organizaciones empresariales.

Howe decía que el *crowdfunding* es la externalización, por parte de una institución o de una empresa, de la función que realiza un empleado o un grupo sin definir, normalmente grande de personas convocadas de forma abierta. La citada externalización se puede realizar como una fórmula de producción, si se realiza de manera colaborativa, pero además también se puede realizar de una manera individual⁸.

Además el *crowdfunding* no solo se basa en adquirir la tan necesaria inyección económica inicial sino que además se puede utilizar para potenciar y dar a conocer tu proyecto, producto o idea en el mercado, sin duda es un canal muy apropiado para todo esto. Por lo que el *crowdfunding*, además de ser una buena vía para reunir capital, también puede utilizarse para realizar una campaña de marketing del proyecto, producto y de la propia empresa, es una manera de comprobar la aceptación de nuestro producto o nuestra marca en el mercado por lo tanto es una manera fabulosa de darse a conocer, no solo en pequeños inversores, sino además entre potentes financiadores. Este sistema es tan valioso como una buena campaña de imagen, ya son muchos los que coinciden en estas formas de darse a conocer se han convertido en una de las exigencias para valorar los proyectos en los que decide participar⁹.

IV. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DEL CROWDFUNDING.

IV.1. Origen

Si miramos al pasado encontraremos muchos casos de financiación colectiva de proyectos. Pero no estaban definidos con los conceptos que hoy conocemos, sin duda, el mecenazgo y la donación han tenido un papel importante, en muchas iniciativas, expediciones, proyectos, incluso en guerras¹⁰.

⁶ SULLIVAN, M. (2006).

⁷ BULTO, I. – ALEMANY, L. (2014).

⁸ HOWE, J. (2006).

⁹ BUSTILLO MAMBLONA, A. (2014).

¹⁰ SANCHEZ ROGER, M. (2015).

Ya en el siglo XIX, el pueblo francés donó la Estatua de la Libertad a Estados Unidos. Pagaron su construcción, también el transporte, pero Estados Unidos no disponía de los fondos económicos suficiente para construir la base donde poner la estatua. El gobierno solicitó el apoyo del propietario del diario “The New York Word”, Joseph Pulitzer, y pusieron una iniciativa en marcha en la que instaban a los ciudadanos a contribuir con pequeñas cantidades de dinero para construir aquel pedestal, a cambio recibían una copia en miniatura de la estatua. Tal fue el éxito de esta campaña que recibieron más de 100.000 \$ en apenas cinco meses¹¹.

Jerez, dice que en la Biblioteca Nacional de Francia hay datos que demuestran la existencia del *crowdfunding* desde el año 1830. Existe un documento que recoge que ya en esa época se realizó un llamamiento colectivo para la creación de un globo aerostático, basado en el famoso Albatros, que aparecía en una de las novelas escritas¹².

A pesar de lo anterior, se considera que el primer proyecto conocido en la historia fue el desarrollado por la banda de rock británica Marillion. Este grupo de música en el año 1997 pudo realizar la gira de presentación de su disco por Estados Unidos gracias a las microdonaciones, consiguieron reunir los 60.000 € que les requería su realización¹³.

Aunque el proyecto de Marillion, como se dijo anteriormente, sea considerado el primero de *crowdfunding*, hay que decir que Luis von Fanta y Robe Iniesta, componentes de una banda de rock española, llamada Extremoduro, llevaron una acción que consistió en vender unas papeletas por 1.000 pesetas con el objetivo de recaudar lo suficiente para grabar su disco, todos los que aportaban ese dinero, se les haría entrega de un disco, es decir que empezaron a venderlo antes de que ni siquiera este se hubiera empezado a grabar. Con esta campaña reunieron las 250.000 pesetas que necesitaban para alquilar el local de grabación en Madrid¹⁴.

IV.2. Evolución

En el año 2005, se crea una plataforma de pequeños préstamos llamada Peer-to-peer (P2P). Una organización sin ánimo de lucro llamada Kiva, canaliza préstamos que realizan empresarios para el desarrollar proyectos en muchos lugares del mundo. Más tarde aparece Prosper.com y también LendingClub.com con similar actividad¹⁵.

Fue en el año 2006, cuando es utilizado el término *crowdfunding* para referirse a pequeñas aportaciones que se realizaban online para la financiación de proyectos¹⁶. Pero el término *crowdfunding* no es muy usado hasta el año 2009, en abril de este año surge con gran éxito una plataforma llamada Kickstarte, nacida en Estados Unidos con el objetivo de lanzar proyectos singulares y con mucha creatividad, con

¹¹ NÚÑEZ REYES, J. (2015).

¹² JEREZ, A. (2015).

¹³ MUSSIO, V. (2016).

¹⁴ MANSO CHICOTE, C. (2015).

¹⁵ IGUAL MOLINA, D. (2016).

¹⁶ BULTÓ, I – ALEMANY, L. (2014).

diversos temas relacionados con el cine independiente, trabajos periodísticos, moda, etc¹⁷.

Desde esas fechas han sido muchas las plataformas que han surgido, y muchas las ideas que han visto la luz gracias a este mecanismo, por recaudación cabe destacar el proyecto de Pebble: E-Paper Watch para iPhone y Android que recaudó en poco tiempo más de 10 millones de dólares¹⁸. Podemos citar otras plataformas de éxito como son RockeHub, IdieGOGO, Ulule de origen francés, así como las españolas Lánzanos y Verkami.

Fue en abril del año 2012, cuando el presidente Obama firma el texto de legislativo del *crowdfunding* (Acta de Jumpstart Our Business Startups) que es la ley que permite a las startups utilizar el *crowdfunding* para conseguir financiación, debido a que autofinanciarse era cada vez más difícil por la escasez de créditos bancarios. Barack Obama confiaba que el *crowdfunding* iba a colaborar a superar la crisis económica que azotaba en aquellos momentos a su país¹⁹.

Con posterioridad la aparición de plataformas siguen en aumento y cada vez son más las iniciativas y proyectos que se financian con esta alternativa, ya no es cosa de pequeños y anónimos inversores, estas plataformas cuentan cada vez con inversores tan potentes como Google, Mike Maples, Reid Hoffman y Donald Trump.

Estados Unidos, Alemania, Francia, etc., han tenido que recoger en su legislación estas plataformas web, España también aprobó el pasado año 2015, la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, que regula las plataformas de financiación participativa; a esta regulación le dedicaremos posteriormente un epígrafe en este trabajo.

Tal ha sido la evolución de este sistema de financiación alternativa que son muchos los sectores que ya buscan en estas plataformas la ayuda necesaria para financiar sus proyectos²⁰, claro está, con sus ventajas y desventajas, que tendremos más adelante la ocasión de analizar.

IV.3. Consolidación

Como ya hemos señalado anteriormente internet ha sido una base importante para la consolidación del *crowdfunding*, así como las redes sociales y por supuesto las plataformas de *crowdfunding*.

Es cierto, que el crecimiento y esta consolidación del *crowdfunding*, se ve afectada y beneficiada por la menor oferta de crédito por parte de las entidades financieras, y por las mayores exigencias en las condiciones para el acceso a la financiación, como ya anticipábamos al principio de este trabajo cuando hablábamos de la situación actual del crédito bancario. Esta limitación a la financiación tradicional ha afectado a todos, pero de manera especial a pequeñas y medianas empresas que han tenido que buscar otras alternativas, por esto probablemente en estos

¹⁷ ACCONCIA, V. (2016).

¹⁸ ÁLVAREZ, R. (2015).

¹⁹ THE WHITE HOUSE (2012).

²⁰ GARCIA, J. (2017).

últimos años se ha implantado el *crowdfunding* con más fuerza, consolidándose esta manera de financiarse además impulsado, fuertemente, por la tecnología. Uno de los motivos de éxito de este sistema de financiación colectiva es que es de fácil acceso, sencillo, rápido y online. Afortunadamente está siendo una solución para el desarrollo de proyectos culturales, artísticos, investigación científica, es sin duda una oportunidad para financiar muchas actividades empresariales, que se han visto afectadas por la escasez del crédito, siendo estas actividades empresariales, a su vez una contribución positiva a la mejora económica²¹.

V. TIPOS DE CROWDFUNDING.

Los tipos de *crowdfunding* no se definen en base al tipo de proyecto sino en función de la contraprestación que pueden recibir los inversores que son, los que con sus fondos hacen que salgan adelante los diferentes proyectos.

Siguiendo a Acconia²², podemos distinguir los siguientes cinco tipos de *crowdfunding*, que no son incompatibles entre sí, pudiendo darse simultánea o conjuntamente.

V.1. *Crowdfunding* de recompensa

Este tipo de *crowdfunding* suele ser cultural, empresarial, emprendedor y hasta solidario. Es el que compensa con algún servicio o producto la aportación realizada por el inversor.

En algunos casos pueden ser productos culturales físicos o digitales, como una película, un libro o algo tecnológico. En cuanto a la recompensa con servicio estamos hablando por ejemplo compensar con una entrada a un concierto u obra de teatro.

Existen múltiples opciones con los que compensar a quien apuesta por un proyecto, que como ya hemos señalado la mayoría de los casos están relacionados con la cultura.

V.2. *Crowdfunding* de inversión

En este tipo de *crowdfunding* las personas que invierten sus fondos para el desarrollo de algún proyecto se les compensa con participaciones en el capital y en la rentabilidad que genere, por esto, estas personas se convierten en inversores de la iniciativa.

El *crowdfunding* de inversión debe tener un capital social que se amplíe para dar cabida a las participaciones que se reparten entre los inversores, otra opción es la posibilidad de ofrecer el compromiso de repartir al menos una parte de las ganancias entre los que han aportado sus fondos, es decir los inversores. De todas maneras, es requisito que la iniciativa o proyecto pertenezca a una organización capaz de

²¹ SANTILLAN, G. (2016).

²² ACCONCIA, V. (2015).

remunerar con participaciones o beneficios a las personas que participan en la campaña de *crowdfunding*.

Este tipo *crowdfunding*, también es conocido como *crowdinvesting*, junto con el *crowdfunding* de préstamo, tienen su normativa recogida en la reciente ley del *crowdfunding* de la que hablaremos más adelante en el epígrafe de regulación normativo.

V.3. *Crowdfunding* de préstamo

En este *crowdfunding* las personas que invierten su dinero actúan como prestamistas ya que después del plazo pactado reciben la cantidad aportada además de un tipo de interés.

Este tipo de *crowdfunding* se le llama *crowdlending*, es el que más está creciendo a nivel mundial. Existen múltiples variables que justifican su éxito, pero sin duda un elemento importante es que los inversores reciben de nuevo los fondos aportados relativamente rápido. Hay que señalar que las plataformas de *crowdfunding* seleccionan rigurosamente los proyectos, lo que hace es que la recuperación del dinero prestado sea muy segura además de los intereses ofrecidos. En cuanto a los tipos de interés que ofertan las plataformas suelen estar por encima de los que ofrecen otros productos tradicionales, que hace que esta inversión sea más apetecible para los inversores²³.

Lo normal es que se acuerden unas condiciones de devolución de los fondos con una rentabilidad determinada, que hace que los prestamistas reciban su dinero más una cantidad extra, que vendrá determinada según el tipo de interés acordado. Existen plataformas que subastan estos tipos de interés de tal manera que los inversores pueden fijar el tipo de interés por el que estarían dispuestos a participar en el proyecto, por otro lado los creadores de éste podrán elegir el tipo que más les beneficie.

Por lo tanto como hemos visto que no es lo mismo hablar de *crowdfunding* que de *crowdlending* ya que son dos formas de financiación distintas. Vamos a analizar estas diferencias en base a los siguientes aspectos: riesgo, beneficios, garantías y seguimiento del proyecto.

a) Riesgo

Es muy elevado en el caso del *crowdfunding*, ya que solamente existirá retorno de nuestra inversión, sin hablar de la rentabilidad que esperamos, cuando el proyecto por el que se apuesta consigue su objetivo y llega a tener éxito. Normalmente los resultados de estas inversiones alcanzan sus objetivos a largo plazo, siendo lo habitual unos cinco años de media. El riesgo no es tan elevado cuando hablamos de *crowdlending*, ya que en este caso se pactan unos pagos en unos plazos acordados, por lo que tendrían que existir unos resultados muy por debajo de los esperados y que los promotores del proyecto tuvieran problemas graves financieros, para no poder recuperar el dinero invertido.

²³ LÓPEZ, E. (2016).

b) Beneficios

Los inversores en ambos casos pueden obtener una buena recompensa, pero claro está, que para eso es necesario que el proyecto funcione. En el *crowdlending*, la rentabilidad está relacionada con el tipo de interés, así que es conocida en el mismo instante que se cierra la relación. Diferente es en el caso del *crowdfunding*, ya que la ganancia va a depender del buen funcionamiento y del éxito que pueda tener el proyecto en el cual se decide invertir, ya que el inversor es un como si fuese un accionista más de este.

c) Garantías

En el *crowdlending* respecto a la existencia de garantías, decir que éstas existirán si así se pactaron en las condiciones iniciales y se recogen en la formalización del contrato. Diferentes es en el *crowdfunding* que el inversor tendrá que estudiar bien el proyecto y confiar en su propia intuición para conocer el beneficio que le proporcionará su inversión, ya que no existen garantías.

d) Seguimiento del proyecto

Los dos modelos también se diferencian en las formas por las que se puede hacer un seguimiento de los proyectos. En el *crowdlending*, los promotores del proyecto, normalmente deben de pagar el principal junto con intereses del préstamo mensualmente. En cambio sobre el *crowdfunding*, es muy complicado realizar un seguimiento fiable de la inversión, porque la información que facilitan los gestores a los inversores no es de manera periódica.

V.4. *Crowdfunding* de donación

En el *crowdfunding* de donación no existe ninguna devolución de fondos a las personas que deciden aportar dinero para apoyar algún proyecto, por lo que lo hacen de manera generosa, sin recibir nada a cambio, al menos material.

Probablemente por lo anterior se convierte en algo importante mundialmente, ya que ha servido en momentos complicados debidos a catástrofes naturales o por cualquier otro motivo que han puesto en estado de emergencia y con necesidad de ayuda a muchos lugares del mundo. Un ejemplo de esto ocurrió en Nepal cuando fue azotado por un terremoto en el año 2015, en esas fechas se recaudaron muchos fondos a través de *crowdfunding* de donación que sirvió de ayuda para los perjudicados de este desastre natural. La satisfacción personal de haber ayudado a tantas personas con tu aportación económica, sustituye a la devolución del dinero aportado²⁴.

V.5. *Crowdfunding* de donación por recompensa

Este tipo de *crowdfunding* se utiliza por personas famosas o por empresas que apoyan campañas sin esperar nada como contraprestación, los fondos son donados

²⁴ ACCONCIA, V. (2015).

apoyando alguna causa. Puede ser una campaña de imagen para quien aporta los fondos, que no espera otro tipo de rentabilidad.

VI. REGULACION DEL CROWDFUNDING.

Son muchas las ocasiones, en que al menos pensamos que las innovaciones empiezan o avanzan en EEUU con anterioridad al resto del mundo, por este motivo vamos a empezar este epígrafe desarrollando la regulación normativa por ese país, luego desarrollaremos la legislación en Europa, para terminar la situación actual de España.

En EEUU estaba prohibida de forma general la posibilidad de comunicar públicamente la enajenación de participaciones sociales. Esto estaba reservado tan solo para empresas que tenían acceso al mercado secundario, para la Bolsa de Valores Electrónica Automatizada (en adelante, NASDAQ) emitiendo ofertas públicas y asumiendo unos altos requisitos de registro en la Comisión de Intercambio de Valores (en adelante, SEC) además con una restrictiva y rigurosa regulación.

Con posterioridad, en el año 2011 comienza una movilización política con el objetivo de consensuar una regulación para el *crowdfunding* y fue en ese año cuando se normaliza y se permite que los emprendedores puedan financiarse en masa a través de internet, sin tener que estar registrado en la SEC, todo esto con unos límites de inversión de 10.000 \$ en startups protegiendo de alguna manera a los inversores.

Ya en abril de 2012 después de la aprobación de la normativa *Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act)*, que ya citamos con anterioridad en este trabajo, se establece el mecanismo que regula el *crowdfunding* en EEUU, teniendo como finalidad primordial colaborar para que los emprendedores tengan acceso al capital necesario, asegurando también los derechos de los que deciden invertir en los proyectos o iniciativas ofertados.

Es cierto que aún este marco regulatorio está incompleto, pero la supresión de la prohibición general para emitir ofertas públicas en mercado no regulados, permite del desarrollo de *crowdfunding* que ha encontrado la posibilidad de enmarcar su actividad en la legalidad²⁵.

Esto ha provocado que se asocien algunas plataformas con entidades de inversión, en estos casos la plataforma realiza su actividad como intermediario y la entidad de inversión desarrolla su actividad prestando servicios financieros. Queda además restringida la oportunidad de invertir a inversores profesionales, y los promotores de iniciativas y proyectos quedan obligados a presentar documentación que posibiliten analizar los posibles riesgos.

En definitiva, Elordi, viene a confirmar en sus trabajos que EEUU nuevamente destaca consiguiendo normalizar un fenómeno no solo económico, sino además social, si bien, con ciertas restricciones, pero con el objetivo de salvaguardar

²⁵ ELORDI, M. (2014).

derechos de los agentes que intervienen en estos mecanismos de financiación. Esto hace que se fomente la emprendeduría, la innovación la creatividad, etc.

En Europa, en los países como Alemania, Francia, Reino Unidos, España, existe cierta regulación normativa sobre el *crowdfunding*. En la UE no existe aún ninguna regulación, pero la Comisión Europea el 27 de marzo de 2014 emitió una Comunicación al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, titulado: Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea²⁶, que a grandes rasgos viene a marcar los siguientes objetivos:

- 1) Seleccionar a un grupo personas expertas en microfinanciación colectiva que proporcionen conocimientos y asesoría especializada a la Comisión en el ámbito. Este equipo de personas debería proporcionar las medidas para establecer una certificación de calidad, con el objetivo de establecer un nivel de confianza con las personas interesadas, ayudando así a la transparencia y buenas prácticas.
- 2) También es objetivo conseguir un mayor conocimiento de la microfinanciación colectiva, incrementando la formación, la calidad y la información.
- 3) Se debe ejecutar un estudio sobre la situación de la normativa reguladora, y realizar talleres relacionados con la regulación que garantice el funcionamiento normal y valorar la necesidad de intervenir, por parte de la UE, en una regulación en profundidad del sector.

De esta Comunicación se deduce que la regulación del *crowdfunding* no es una tarea fácil, aunque es tajante que es indispensable cierto nivel de regulación para su control y garantías, pero reconoce también que no es bueno una regulación en exceso puede suponer poner en peligro la posibilidad de desarrollar con buen funcionamiento un sistema que está en auge, con aún, gran recorrido con el cual se pueden llevar a cabo muchas iniciativas, proyectos, que sin duda van a beneficiar sobre todo a pequeñas y medianas empresas.

En España no fue fácil aprobar la ley, ya que el primer anteproyecto, no agradaba a los inversores, tampoco satisfacía las necesidades y objetivos de las empresas implicadas, y estaban también en contra las plataformas web que son las que conectan a los dos agentes que citados anteriormente. Tras mucho debate, finalmente el *crowdfunding* consigue un marco normativo, que da cobertura legal a la financiación colectiva de empresas, aprobándose Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (LFFE)²⁷.

La LFFE viene a regular el *crowdfunding* de inversión que como ya vimos, es por el que una empresa recibe financiación normalmente de inversores pequeños recibiendo éstos parte de la rentabilidad del proyecto o participaciones del capital social proporcionalmente a los fondos que aportan.

²⁶ COMISIÓN EUROPEA (2014).

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/crowdfunding/140327-communication_es.pdf

²⁷ OTTO, C. (2015).

También afecta al *crowdfunding* de préstamos, que son las que recurren a pequeños inversores que prestan su dinero a empresas o pequeños emprendedores que devolverán ese dinero con un tipo de interés previamente pactado.

A lo que la LFFE no afecta es al *crowdfunding* de recompensa, que tal y como se explicó anteriormente es que por el cual un proyecto consigue la financiación necesaria con los fondos que aportan diferentes usuarios, que recibirán una recompensa u otra alternativa en base a la cantidad invertida.

VI.1. Inversores

En el artículo 81 de la LFFE se diferencian dos tipos de inversores: (el inversor acreditado y el no acreditado), y fija unos importes máximos de inversión que son diferentes. Los acreditados comprenden a los inversores institucionales, fondos y empresas con activos valorados en 1.000.000 de €, con un volumen de negocio mínimo de 2.000.000 de € o con unos recursos propios de al menos 300.000 €. En el caso de personas físicas serán inversores acreditados las que dispongan de un patrimonio superior a los 100.000 € o con unos ingresos anuales superiores a los 50.000 €.

Los que no cumplen con estos condicionantes se consideran inversores no acreditados. Inicialmente la LFFE no diferenciaba estos tipos de inversores lo que suponía un perjuicio a los inversores acreditados cuando querían realizar una inversión elevada, ya que los inversores no acreditados según el artículo 82 tienen un límite máximo de inversión fijado en 3.000 € por empresa, y no podrán depositar más de 10.000 € anuales y plataforma, cantidad superior a la que se recogía en el anteproyecto de la ley que fijaba un importe máximo de 6.000 €.

Diferente criterio se aplica a los inversores acreditados que no tienen límite alguno para realizar cualquier importe de inversión. Hay que decir, que esto es después de negociaciones, ya que el primer anteproyecto equiparaba a inversores acreditados y no acreditados, por lo que aplicaba un límite máximo de 3.000 € por empresa y un límite máximo de 6.000 € por plataforma y año, lo que era una clara barrera a la inversión.

Estos límites que se imponían eran debido a que el Gobierno tenía miedo, temía que personas sin mucha experiencia en temas como este, pudieran perder su dinero al invertir en empresas con riesgo y además se sintieran estafados. Por esto inicialmente y de manera proteccionista, se establecían estos límites de inversión considerados bajos y perjudiciales para personas con experiencia en inversiones²⁸.

VI.2. Empresas

La LFFE en su artículo 68 dispone que las empresas que recurran a finanziarse a través de *crowdfunding* tendrá un límite máximo de 5.000.000 de € cuando se dirijan a inversores acreditados. En el caso que recurran a inversores no acreditados esta cantidad no podrá ser superior a los 2.000.000 de €.

²⁸ DIARIO EL MUNDO (10-05-2015).

Cuando una empresa para financiar un proyecto se dirige al *crowdfunding* fija un importe objetivo de financiación determinado. Pero puede pasar que esa cantidad se supere cuando un proyecto despierta el interés de los inversores potenciales. Esto está contemplado en el artículo 69 de la LFFE estableciendo que el importe final no podrá ser superior al 125 % de la financiación inicialmente solicitada.

El punto anterior no deja de ser conflictivo, ya que hay que tener en cuenta que el *crowdfunding* es un mecanismo que obliga a recaudar el 100 % del objetivo para sacar el proyecto hacia adelante, por esto las empresas suelen ser modestas a la hora de fijar su presupuesto. Y aquí surge el problema, si el proyecto tiene un gran éxito y acapara las aportaciones de muchos los inversores se tendrá que rechazar la recaudación que supere el 125 % del objetivo de financiación inicial, ya que así lo limita la ley.

VI.3. Plataformas de financiación participativa

Estas plataformas son supervisadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), ya que hacen gestiones de intermediación entre las empresas y sus inversores. El artículo 66 recoge que estas plataformas tienen unas exigencias legales respecto a su capital, y es que, en su constitución deben contar con un capital mínimo de 60.000 €. Este capital social deberá incrementarse hasta los 120.000 € cuando en su último ejercicio hayan participado en la financiación de proyectos con valores superior a los 2.000.000 €

El artículo 56 de la LFFE enumera los requisitos financieros de las plataformas, y les exige que deben contar con un seguro de responsabilidad social que cubra un importe de al menos 300.000 € en caso de reclamación de daños y también un seguro con una cobertura de 400.000 € para hacer frente a las reclamaciones que puedan surgir.

Diferente tratamiento tienen las plataformas de *crowdfunding* de préstamos ya que son entidades de crédito, por lo que se someten al control y normativas del BE. Concretamente, es esa, la institución a donde se pueden dirigir los inversores que quieran conocer el historial de solvencia de un emprendedor antes de tomar la decisión de prestar su dinero. Es el propio BE el que regula los formularios de deben presentar las empresas para dar confianza al inversor²⁹.

VI.4. Análisis de la regulación

El abogado Ávila, nos indica ciertos aspectos importantes después de haber entrado en vigor la LFFE, nos explica algunas de las cosas que se trataran en este epígrafe³⁰.

Respecto a la nueva norma que regula el *crowdfunding*, señala que, básicamente, se centra en los modelos de préstamo y de inversión, que en definitiva, son los modelos que suponen una forma de inversión diferente y alternativo al mercado de valores, ya que es el canal que por el cual los inversores puede invertir y participar en un proyecto o empresa, que en el futuro se puede convertir en una gran organización. Los que invierten esperan obtener una gran rentabilidad, pero también

²⁹ OTTO, C. (2015).

³⁰ AVILA, G. (2016).

deben saber que corren el riesgo de perder su inversión, así todo ese riesgo que asumen es inferior al que existe en el mercado de valores³¹.

En la línea anterior se plantea porque la norma limita las inversiones en estos modelos de *crowdfunding*, teniendo en cuenta que analizando el régimen que se aplica en las inversiones en mercados de valores, no se detecta ninguna limitación a las de inversión citadas inversiones en productos que en muchos casos son más complejos, tienen mayor riesgo y mayor volatilidad. Hoy en día ya existe mayor cultura financiera y los inversores deben entender que las inversiones tienen un riesgos que en muchos casos suele ser proporcional a la rentabilidad esperada, por lo que si se debería hacer mucho hincapié en facilitar la información necesaria de manera clara y detallada, pero no parece tan razonable que se impongan límites de recaudación de esos 5.000.000 de € para los inversores acreditados y de 2.000.000 de € para los inversores no acreditados.

Como ya señalamos la LFFE impone un límite del 125 % de recaudación sobre el objetivo presupuestado, cosa que también nos parece incorrecto. Pensamos que no es la mejor manera de proteger a los inversores no acreditados con esa limitación de 3.000 € por proyecto y 10.000 € por plataforma y año, es que la norma compara a los inversores no acreditados como si de consumidores se tratara, suposición no correcta ya que si un inversión adquiere alguna participación vía *crowdfunding* de inversión se convierte en socio y accionista de esa empresa privada, reconociendo la propia LFFE que esta inversión no es garantizada por los fondos de garantía, por lo que entendemos que no tiene cabida limitar un mecanismo de financiación alternativo, que abiertamente se informa que no es garantizado.

Por otro lado tenemos también el caso en el modelo del *crowdfunding* de acciones, que después de entrar los inversores en la sociedad, por su inversión, se les empieza a aplicar la Ley de Sociedades de Capital, de la que hay que decir que en ningún caso limita las aportaciones de capital y que ni siquiera hace diferencia alguna entre inversores. Por lo que esto, ratifica también la idea que defendemos sobre la limitación de importes que se les impone a los inversores a los que si se les debe proteger con altos niveles de información sobre estos productos que sin duda tienen un componente de riesgo.

Se supone siempre que el objetivo del legislador es proteger al consumidor y que no ha sido fácil crear una normativa de agrado para todos para este sistema de financiación que lleva tiempo funcionando pero en la sombra. Pero pensamos que este tipo de inversiones no deben tener una normativa estricta, sino que deben facilitar la utilización de este sistema de financiación que es beneficiosa para el inversor que asumiendo los riesgos pueden participar en proyectos de su interés, obteniendo una rentabilidad además de recuperar su inversión y también es beneficioso para los proyectos y empresas que encuentran así la financiación necesaria, que probablemente no conseguirían a través de los canales convencionales de crédito.

Por otro lado, Tuesta y Rubio³², señalan que se está haciendo indispensable armonizar las normativas a nivel europeo ya que esto evitaría la fragmentación del mercado. Debido a la ausencia de coordinación, el *crowdfunding* financiero se

³¹ ÁVILA, G. (2016).

³² TUESTA, D. – RUBIO, A. (2005).

regula a nivel nacional de diferentes formas. Por ejemplo, España tiene una única normativa legal para los diferentes modelos de *crowdfunding*, cosa que no pasa en otros países como Francia, Italia y Reino Unido, donde este sistema de financiación colectiva que se basa en préstamos se regula de manera diferente a la que se basa en participaciones en el capital. También varían, entre los distintos países, lo que se le requiere a las plataformas, los importes máximos de inversión y la diferenciación entre los distintos inversores, entre otras muchas cuestiones. Por esto se hace necesario armonizar la normativa regulatoria en la UE, que haga un mercado uniforme entre los distintos países, esto facilitaría las transacciones en los mercados aprovechando el potencial de la financiación colectiva y daría la misma oportunidad de acceso a la financiación alternativa a cualquier empresa europea independientemente del lugar donde estuviera ubicada.

No obstante a todo lo anterior, hay que decir que el balance de la regulación en España de este fenómeno es positivo, era necesaria para un sector en auge. El Gobierno ha dejado puertas abiertas, que las plataformas podrán utilizar para beneficiar al sector, probablemente en el futuro que se irán relajando los criticados límites de inversión y se irán estableciendo beneficios e incentivos fiscales para los inversores. Los esfuerzos van encaminados a impulsar al sector, pero también en proteger al inversor.

VII. FISCALIDAD DEL CROWDFUNDING.

Sin duda, Hacienda va a intentar siempre gravar cualquier intercambio de dinero, pero España, aún, no tiene ningún impuesto específico para el *crowdfunding* se vienen utilizando otras leyes que existen para casos similares.

En 2013, Hacienda responde a la consulta V2831-13 vinculante que viene a aclarar las siguientes cuestiones:

- En primer lugar afirma que si una persona adquiere cantidades de dinero sin alguna contraprestación estaríamos ante un negocio jurídico, y se entendería como un negocio lucrativo, por lo tanto se gravaría con el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, ya que se trata de una donación a título gratuito. En este caso el sujeto pasivo, es decir, la persona obligada a pagar el impuesto, es la persona que recibe las cantidades.

- Por otro lado, si las cantidades que se reciben son a cambio de alguna contraprestación, ya sea en forma de bienes o servicios, esta entrega de cantidades ya no será considerada lucrativa, sino que tendrá carácter onerosa, por lo que pasaran a gravarse con el correspondiente impuesto de transmisiones³³.

- Para los que pagan estamos ante dos tipos impositivos, como es el impuesto sobre el valor añadido (en adelante IVA) que gravará las actividades empresariales o profesionales, o el impuesto sobre transmisiones patrimoniales (en adelante ITP) y actos jurídicos documentados (en adelante, AJD) si las entregas o servicios son diferentes a la actividad normal de la empresa. Hay que añadir que estos impuestos están cedidos a las Comunidades Autónomas por lo que no serán iguales en todos los lugares de España.

³³ HACIENDA DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS, consulta "V2831-13 (2013).

- Los que transmiten el bien o servicio a cambio de cantidad tributaran en su declaración del IRPF o impuesto de sociedades según sean personas físicas o empresas respectivamente.

VIII. VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL CROWDFUNDING.

VIII.1. Ventajas³⁴:

Para los emprendedores es una fuente de financiación que permite captar el capital suficiente para desarrollar proyectos. Un sistema necesario en tiempos de escasa liquidez bancaria, en muchas ocasiones es la única opción para sacar adelante proyectos con mucho potencial, que no hubiesen visto la luz por falta de financiación.

También es un medio ideal por el que se puede saber si la idea o proyecto, a desarrollar tendrá aceptación, si el *crowdfunding* despierta el interés de muchas personas, existirán mayores posibilidades de éxito.

Se puede utilizar como un buen mecanismo de control del estado del proyecto, ya que permite saber diariamente la cantidad de dinero que se recauda.

Al promocionar el *crowdfunding*, también se está promocionando el proyecto que se pretende desarrollar, por lo que es una oportunidad de publicidad de manera gratuita y de captación de futuros clientes.

Es una herramienta de financiación que permite acceder a los fondos económicos de manera directa, evitando la acción de intermediarios, que suelen quedarse con parte del beneficio.

El riesgo de pérdida para los promotores es nulo, ya que si no sale adelante no se pierde nada, si no el tiempo empleado. No existe la obligación de asumir deudas.

Existe diversificación de inversores, ya que, suele ser un modelo de financiación donde muchos aportan pequeñas cantidades, por lo que no se está sometido a la presión de un único inversor.

Estos inversores se suelen convertir en compradores, por lo que serán también clientes de nuestros proyectos empresariales.

Referentes a ventajas para los inversores, es que son ellos los que deciden donde, en qué idea o proyecto invertir.

Es cierto que no hay seguridad absoluta, pero el inversor podrá recuperar su aportación además de una rentabilidad.

³⁴ SANCHEZ, O. (2015).

Existen muchos *crowdfunding* donde invertir por lo que, cualquier inversor podrá encontrar alguno que se aadecue a su capacidad inversora, ya sea con grandes o pequeñas aportaciones.

No se requieren conocimientos específicos para invertir, ni tampoco hay que exige una dedicación determinada.

VIII.2.Inconvenientes³⁵:

Respecto a los emprendedores si sus proyectos se encuentran en fases muy prematuras, pueden tener muchas dificultades para encontrar personas o empresas que se dispongan a invertir, ya que buscan rentabilidad en proyectos que les garanticen mayor seguridad.

Puede existir la posibilidad que realicen plagio del proyecto o idea y que se anticipen en su desarrollo.

Exige un nivel de conocimiento de nuevas tecnologías, redes sociales, que son los medios por donde promocionar y participar en los proyectos.

En el caso de que alguna iniciativa, proyecto o idea no salga adelante, restará credibilidad al emprendedor ante los inversores.

En cuanto a los inconvenientes para los inversores, la principal es que deben tener claro que se trata de una inversión de riesgo y que pueden perder su inversión

También hay que decir que se verán afectados por los cambios que realicen los emprendedores en el proyecto que podrán variar algo y no ajustarse exactamente al objetivo inicial.

IX. EJEMPLO DE PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA.

En estos últimos años han surgido numerosas plataformas de *crowdfunding*. A continuación vamos a ver algunos ejemplos de estas:

a) “Lanzanos.com” esta plataforma de donación y recompensa empieza a funcionar en el año 2010 y desde estas fechas se convierte en un referente, ya ha promovido más de 1.500 proyectos, sobre todo en ámbitos tecnológicos, de cultura y solidarios. Promueve proyectos diferentes y varios tamaños, con unos ratios de éxito superiores al 50 % y con una inversión media de 2.500 euros. El porcentaje que cobra esta plataforma está entre el 5 % y 1 %, según la finalidad del proyecto.

b) “Goteo.org” es una plataforma compuesta por una red social, se caracteriza por difundir conocimientos y tener un código abierto. Sus proyectos son del perfil comercial, ecológico, educativo, científico, solidario, entre otros. Esta plataforma trata de desarrollar proyectos que beneficien a colectivos y no a intereses individuales, utiliza términos como independencia, economía social, creatividad,

³⁵ SANCHEZ, O. (2015).

conocimiento, colaboración, libertad, etc. Las aportaciones oscilan entre 10 y 500 euros.

c) "Verkami.com" se ha convertido en la plataforma de mayor crecimiento en España, se le relaciona con proyectos creativos, originales, independientes, recibe, aunque limitado, ayuda de la administración pública. Trata de facilitar opciones a proyectos creativos de emprendedores que necesiten dinero. La necesidad económica de sus proyectos no alcanzan los 4.000 € y tiene un porcentaje de éxito superior al 70 % y en este caso la plataforma se quedará con el 5 % de lo aportado.

d) "Comunitae" funciona a través de internet y su misión principal es hacer de intermediaria buscando a personas con ahorros interesadas en prestarlos a proyectos con necesidad de financiación. Esta plataforma se encarga de supervisar el proceso y su beneficio se centra en cobrar comisiones sobre las operaciones. El importe de los préstamos que se conceden está entre 1.000 y 12.000 euros, que tienen una baja tasa de morosidad, con un tipo de interés que puede variar según el perfil del solicitante. La falta de regulación, como ya citábamos en este mismo trabajo, genera desconfianza en los consumidores, principal problema en este tipo de plataformas.

e) A través de la plataforma "The Crowd Ángel" se puede realizar inversiones online a determinada startups. Se basa en facilitar los procesos de inversión sobre todo en empresas tecnológicas poniendo en contacto a inversores que quieran invertir en proyectos tecnológicos y muy innovadores. Los importes que se invierten son considerables oscilando entre 100.000 € y 300.000 €, por lo que trata de seleccionar a las mejores startups que buscan financiarse.

Podemos seguir citando otras plataformas de crowdfunding aunque no tan relevantes como las anteriores como pueden ser: "Mynbest.com", "Projeggt.com", "My Major Company", "Plataforma internacional", "Potlatch", "Seed&Click".

Otras de carácter artístico y cultural son: "Montatuconcierto.com", "Ulule.com", Cabaretcrenom.com, Firstclap.com, Álzate.com, Latahonacultural.com, "Kifund.com", "Filmutea.com", "Joinmyproject.com", "Crearock.es", "Banded", Impulsa't., Libros.com, etc.

Kickstarter es sin duda la plataforma de recompensa más conocida internacionalmente³⁶. Tiene su sede en EEUU, y empezó su andadura en el año 2009 con un fuerte crecimiento, tiene inversores de más de 170 países diferentes, es decir de más del 90 % de los países existentes en el mundo. Tiene un alto ratio de éxito y sus donaciones medias están en torno de 25 \$. El porcentaje para la plataforma asciende al 5 % en los proyectos de éxito. La gran acogida que ha tenido esta plataforma, nos viene a decir que los sistemas de financiación de *crowdfunding* por recompensa son muy útiles ya que muchos proyectos tendrían muy complicado salir adelante a través de los canales de financiación convencionales.

Para concluir citamos otras plataformas extranjeras a destacar como son: Fundingcircle, Lending club, Smava, Prosper, Zopa, Ratesetter, etc.

³⁶ ACCONCIA, V. (2015).

X. EJEMPLOS DE CAMPAÑAS DE CROWDFUNDING CON ÉXITO.

Entre las campañas de crowdfunding que se han desarrollado cabe destacar las siguientes³⁷:

- a) “Pebble 2”: Pebble, es el reloj inteligente desarrollado por Pebble Technology Corporation. Con la tercera campaña se demostró que sin duda el *crowdfunding* es una buena estrategia. Esta campaña se plantea ante un problema de ventas de la compañía. Se estrena el 24 de mayo, tiene una duración de 37 días, con un objetivo de recaudación de 1.000.000 \$ y acaba con una cifra de 12.779.843 \$, un éxito extraordinario, que ha hecho historia. Así todo, en este mismo año, esta empresa tuvo que cerrar. La propiedad intelectual fue adquirida por la empresa de tecnología Fitbit, pero sin intención de continuar con la fabricación de este famoso smartwatch Pebble.
- b) “Fidget Cube”: Este proyecto se dio a conocer también a través de una plataforma de *crowdfunding*, un artilugio en forma de cubo que te quita las tensiones simplemente pulsando sus botones que ayudan a reducir el estrés. Esta campaña para la colaboración del diseño del producto es apoyada por más de 155.000 personas, que aportan en total 6.464.690 \$, superando con creces el objetivo inicial de 15.000 \$. Su duración fueron 51 días, pero para alcanzar el objetivo tan solo fueron necesarios 2 días.
- c) “COCORO”: Cuatro emprendedoras realizan una campaña de moda íntima, que hizo incluso que muchas de las personas conocieran el *crowdfunding* gracias a esta campaña. Empieza el 14 de noviembre del 2016, con un modesto objetivo de 21.560 €, siendo la recaudación total de 163.652 €, en tan solo 40 días, con una aportación media de 52 €. El objetivo fue conseguido en menos de 48 horas.
- d) “Kollen Bookshel”: Se realiza campaña para innovar el diseño de esta estantería librería modular. Como contraprestación, si se alcanzaba el objetivo de recaudación, entregaban un llavero exclusivo Kollen a sus mecenas. La campaña comenzó el 20 de septiembre del 2016, el objetivo de recaudación era tan solo 2.000 € y se recaudaron 16.582 €, en los 45 días que duró la campaña. Hay que destacar que la aportación media por mecenas fue de 286 €, que es una cantidad bastante alta para este tipo producto.
- e) “Kingdom Death” Es un juego de cartas, cuando los juegos de mesa lanzan una campaña de *crowdfunding* normalmente tienen buena aceptación. Uno de los motivos es que hay siempre una comunidad de jugadores que esperan novedades para apoyarlas. La campaña se estrena del 25 de noviembre del 2016, y recaudan más de 8.500.000 \$ cuando el objetivo eran 100.000 \$, este objetivo es alcanzado en tan solo 2 horas de campaña. El éxito se debe, en parte, que se crea una comunidad alrededor de este proyecto y se realiza una campaña de manera correcta.
- f) “Apadrina un olivo”: Es un proyecto solidario, en el pueblo de Oliete, Teruel. Trata de recuperar miles de olivos centenarios, con la construcción de un molino, con el que obtener aceite de las olivas. Y de esta manera, además empleando a

³⁷ ACCONCIA, V. (2016).

personas con discapacidad intelectual, vender el aceite que permitirá conservar estos antiguos árboles. Esta campaña empezó el 11 de mayo de 2016, con un objetivo de recaudar 12.000 € y en los 40 días de campaña consiguió 14.715 €, con una aportación media de 61 € por mecenas.

g) "Necksound": Es un collar con sonido de alta fidelidad, ideal para escuchar música haciendo deporte, ir en bicicleta, incluso cuando se practica escalada. Pretende ser una alternativa a los auriculares tradicionales. Para conseguir la financiación necesaria para lanzar el producto al mercado, han decidido lanzar una campaña de *crowdfunding*, vendiendo este producto, al precio de 80 €, que serían entregados si se alcanza la recaudación necesaria. Se inicia el 05 de julio de 2016, con objetivo de recaudación de 30.000 € y se recaudan 41.307 €, que aportan 306 mecenas, duró 40 días.

h) "Kmina": Un *crowdfunding* para reunir los fondos necesarios, para desarrollar un tipo de muletas innovadoras con las que se puede andar cómodo sin hacerte daño. La recompensa es una unidad o par de muletas, existiendo la posibilidad de donarlas a personas que no dispongan de recursos. Se inicia el 6 de octubre del 2016 con el objetivo de alcanzar 20.000 € y consiguen 21.930 €, con una duración corta, 26 días, pero que permitió alcanzar el 100 % del objetivo marcado.

i) "Feminismos reunidos": Este juego de mesa, similar al conocido trivial, es creado por el colectivo Sangre Fucsia, que trata de poner a prueba los conocimientos sobre historias de las mujeres, cultura femenina, pensamientos y prácticas feministas, etc. Utilizan el dinero recaudado para la impresión y envío de este juego. La campaña inició el 26 de octubre con un objetivo de recaudación de 4.000 €, y en sus 40 días de duración esta cifra fue superada con creces hasta los 71.152 € con la aportación de 2.085 mecenas.

XI. CONCLUSIONES.

Primera.- Sin duda, el *crowdfunding* ha evolucionado durante estos años de crisis, donde el crédito bancario era escaso. Se convierte en una alternativa ante la falta de financiación tradicional, y hace dudar si es posible que pueda sustituir a bancos y cajas, en la aportación de fondos, sobretodo en los proyectos y empresas en sus primeros momentos de desarrollo, que son a los que más complicado se les hace acceder a la financiación. Hace que muchos proyectos, muchos emprendedores, puedan encontrar de una manera relativamente fácil, rápida, accesible y online.

Segunda.- Como hemos visto el *crowdfunding* ha ido ganando gran relevancia, destacando en ámbitos como la música, cine, aplicaciones web, etc. que hubiesen tenido muy difícil su desarrollo, sino llega a ser por este tipo de iniciativas. Todo esto se ha visto influenciado por internet y las redes sociales que consiguen llegar a más público, son las herramientas principales para dar a conocer los proyectos que tratan de abrirse camino en el mercado.

Tercera.- Son muchos los beneficiados de este tipo de financiación, pero destacan los particulares y las pymes que encuentran los fondos necesarios, sin tener que abandonar sus ideas, proyectos, etc. o entregarlos a otros particulares o entidades. Muchos proyectos salen adelante gracias a las campañas de *crowdfunding* que consiguen que muchos usuarios inviertan pequeñas cantidades de

dinero que pueden recuperar dependiendo del *crowdfunding*, que se haya empleado.

Cuarta.- Una vez más hay que decir que la tecnología ha jugado un papel fundamental en el desarrollo del *crowdfunding*, ha conseguido que la sociedad conozca este medio de inversión y financiación. Sería mucho más complicado realizar las campañas si no fuera por internet, por las redes sociales y las propias plataformas de *crowdfunding*. Estas herramientas consiguen expandir los proyectos y llegar así a sus posibles inversores, que además se ven beneficiados por los seguros sistemas de pagos existentes que facilitan las operaciones que se realizan a través de Internet.

Quinta.- Al compás del *crowdfunding*, surgieron las plataformas que se han implantado por muchos lugares del mundo muy rápidamente. Ciento es que estas plataformas realizan una labor muy importante, sirven como guía tanto a las personas que buscan financiación para sus proyectos así como a las personas que buscan proyectos donde realizar aportaciones, transacciones comerciales y financieras.

Sexta.- Vimos que tras el éxito de muchos proyectos, que se han desarrollado gracias al *crowdfunding*, bastantes países han tenido que elaborar normativas que regule estas plataformas, en el caso de España, hablamos de la Ley de fomento de financiación empresarial, aprobada en el año 2.015

Séptima.- Existen varias ventajas en el *crowdfunding* pero una de la más importante es que posibilita el acceso de financiación a proyectos, ante la escasez de las vías de financiación tradicionales. También es un indicador de la futura viabilidad del proyecto, ya que antes de su elaboración, a través del *crowdfunding* se va a dar conocer a varios colectivos, inversores y posibles clientes.

Octava.- Sin duda es una gran herramienta de financiación, cada vez con más usuarios, pero no todos los proyectos consiguen el suficiente respaldo, no todos consiguen la financiación necesaria, es imprescindible realizar una campaña original, con capacidad de convocatoria, con imagen fiable, segura, transparente para resaltar y dar a conocer un proyecto entre cientos que buscan financiarse con la misma herramienta. El producto debe ser interesante, llamativo, que despierte el interés de los inversores.

Novena.- El *crowdfunding* en este periodo de crisis ha sido un recurso importante para financiar proyectos de emprendedores que hubiesen tenido nulas posibilidades de conseguir los fondos a través de la financiación bancaria, pero no se puede decir que sea una solución siempre asegurada. Es cierto que está en auge y que todo indica que en su futuro se procederá a su consolidación, pero como ya hemos citado la realidad no es siempre la deseada, conseguir el apoyo de los inversores no siempre es fácil, por lo que bastantes proyectos no ven la luz y se quedan en el camino.

Décimo.- La realidad es que aunque no todos las campañas de *crowdfunding* consiguen su objetivo, esta alternativa de financiación es una de las más viables, relativamente rápida para aquellas personas con proyectos y sin recursos suficientes, asegurándose además difusión del producto que se oferta, y también es una buena opción para inversores que con pequeñas cantidades pueden ser partícipes en proyectos que les pueda interesar.

Decimoprimer.- Las instituciones públicas han entendido esta nueva realidad y han entrado a regular esta actividad, aunque de momento con criticadas limitaciones, pero que dan más seguridad a las transacciones, más confianza a los inversores y controlan que las empresas estén reguladas.

Decimosegundo.- El *crowdfunding* ha experimentado un gran auge en los últimos años y tenemos la seguridad de que a este sistema le queda mucho recorrido, es improbable que pueda sustituir completamente a los agentes de la financiación tradicional, pero si ayudará a la nueva economía y dará la oportunidad a muchos emprendedores que verán cómo sus proyectos, sus ilusiones se hacen realidad gracias a esta importante y potente herramienta de financiación.

XII. FUENTES JURÍDICAS UTILIZADAS.

XIV.1. Fuentes normativas

COMISION EUROPEA, (2014) “Comunicación de la comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las regiones. *Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea*” (http://ec.europa.eu/internal_market; fecha de última consulta: 01-05-2017).

DIRECCIÓN GENERAL DE TRIBUTOS, consulta “V2831-13” Doctrina Tributaria (disponible en: <https://es.scribd.com/document/343061043/Consulta-D-G-T-v2831-13-Crowdfunding>; fecha de última entrada 20-04-2017).

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

Art. 56
Art. 68
Art. 69
Art. 81
Art. 82

XIV.2. Fuentes doctrinales

ACCONCIA V. (2016), *Las 12 mejores campañas de crowdfunding del 2016*, VANACCO, (<https://vanacco.com/repaso-2016/>; fecha última consulta: 07-07-2017).

ÁVILA, G. (2016), *Luces y Sombras sobre la regulación del Crowdfunding en España*, (<http://ecijs.com/luces-sombras-la-regulacion-del-crowdfunding-espana/>; fecha de última consulta: 12-04-2017).

BANCO DE ESPAÑA (2013) *Informe de Estabilidad Financiera*. (<https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/13/IEF-Mayo2013.pdf>; fecha de última consulta 05-07-2017)

BULTO, I.- ALEMANY, L. (2014), “*Crowdfunding: nueva forma de financiación para los emprendedores*” págs. 6-18 (<https://www.harvard-deusto.com/crowdfunding-nueva-forma-de-financiacion-para-los-emprendedores>); fecha de última consulta: 05-

04-2017).

BUSTILLO MAMBLONA, A. (2014), *Expansión y Empleo* (<http://www.expansion.com/2014/03/05/emprendedores/empleo/emprendimiento/1394048175.html>; fecha de última consulta: 17-04-2017).

CALAVIA, M. (2017) *El BCE seguirá a la defensiva pese al alza de la inflación* (https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/03/06/mercados/1488799271_452082.html; fecha de última consulta 10-07-2017)

ELORDI, M. (2014), *El Crowdfunding en EEUU: La JOBs Act . Avances en la regulación del crowdfunding (II)* (<https://marelordi.wordpress.com/2014/09/09/avances-en-la-regulacion-del-crowdfunding-ii/> fecha de última consulta: 12-04-2017).

GARCÍA, J. (2017) *España, un país en vías de desarrollo (para el 'crowdfunding')* (disponible en: https://retina.elpais.com/retina/2017/05/29/innovacion/1496060099_514656.html, fecha de última consulta: 30-05-2017)

HOWE, J. (2006), “The Rise of Crowdsourcing”, *Wired* (<https://www.wired.com/2006/06/crowds/>; fecha de última consulta: 10-05-2017).

IGUAL MOLINA, D. (2005), *Lo que la tecnología hace por las finanzas* (disponible en: [https://books.google.es/books?id=_NeADQAAQBAJ&dq=PLATAFORMA+Peer-to-peer+\(P2P\).+2005&hl=es&source=gbs_navlinks_s](https://books.google.es/books?id=_NeADQAAQBAJ&dq=PLATAFORMA+Peer-to-peer+(P2P).+2005&hl=es&source=gbs_navlinks_s); fecha de última consulta 01-07-2017)

JEREZ, A. (2015), “Los orígenes del crowdfunding” (disponible en: <http://www.esquire.es/actualizacion/4904/los-origenes-del-crowdfunding>; fecha de última consulta: 03-05-2017).

LÓPEZ, E. (2015), Diferencias entre crowdfunding y crowdlending (disponible en: <https://www.crowdlending.es/blog/diferencias-entre-crowdfunding-y-crowdlending>; fecha de última consulta: 20-05-2017)

MASON CHICOTE, C. (2015), *Crowdfunding de éxito: de las papeletas de Extremoduro a los partidos políticos emergentes* (disponible en: <http://www.abc.es/economia/20151003/abci-consejos-plataformas-crowdfunding-201510011916.html>; fecha de última consulta: 08-04-2017)

MARÍN, L. (2014), Guerra del crédito: ¿financiación tradicional o fuentes alternativas? (disponible en: <http://www.eleconomista.es/emprendedores-pymes/noticias/6181588/10/14/Guerra-del-credito-financiacion-tradicional-o-fuentes-alternativas.html>; fecha de última consulta 09-05-2017)

MUSSIO, V. (2016), Crowdfunding. ¿La nueva revolución en las finanzas? (disponible en: <http://fundacioniniciativa.org/crowdfunding-la-nueva-revolucion-en-las-finanzas/>; fecha de última consulta: 06-06-2017)

NÚÑEZ REYES, J. (2015), *La Estatua de la Libertad fue construida gracias al crowdfunding (mucho antes de internet)*, (disponible en: <https://applauss.com/la-estatua-de-la-libertad-fue-construida-gracias-al-crowdfunding-mucho-antes-de-internet>; fecha de última consulta: 09-05-2017)

OTTO, C. (2015), “*Diez claves de la nueva ley que regulará el crowdfunding*”, *El Mundo* (<http://www.elmundo.es/tecnologia/2015/05/10/554c7f44268e3e90768b4579.html>; fecha de última consulta: 03-04-2017).

RUIZ GUTIERREZ, J.- KAPPEL, T. (2009), *Crowdfunding ¿la nueva revolución en las finanzas?* (<http://www.fundacioniniciativa.org>, fecha de última consulta: 03-04-2017).

SANCHEZ, O. (2015), Ventajas y desventajas del *crowdfunding*, *ElEconomista.es* (<http://www.eleconomista.es/blogs/emprendedores/?p=11505>; fecha de última consulta; 03-05-2017).

SÁNCHEZ ROGER, M. (2015), *Crowdfunding y la economía de internet* (disponible en: [file:///C:/Users/Win7/Downloads/06_Marc_Sanchez%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Win7/Downloads/06_Marc_Sanchez%20(1).pdf); fecha de última consulta; 01-07-2017)

SULLIVAN, M. (2006) *Crowdfunding y la Web social: una historia paralela* (disponible en: <http://blog.crowdfuture.net/post/27347307736/crowdfunding-e-social-web-una-storia-parallela>; fecha de última consulta; 12-05-2017)

SANTILLAN, G. (2016), *Hacia un nuevo modelo de financiación* (disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/08/12/empresas/1471015078_590998.html; fecha de última consulta 28-04-2017)

THE WHITE HOUSE (2012) (<https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2012/04/06/el-presidente-obama-promulga-la-ley-jumpstart-our-business-startups-jobs>; fecha de última consulta; 15-07-2017)

TUESTA, D. – RUBIO, A. (2015) *Regulación del crowdfunding financiero*, (<https://www.bbvarerearch.com/publicaciones/regulando-el-crowdfunding-financiero>; fecha de última consulta: 10-05-2017).