



GRADO EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS
CURSO ACADÉMICO 2015/2016

TRABAJO FIN DE GRADO

**CROWDFUNDING COMO FUENTE DE
FINANCIACIÓN ALTERNATIVA**

**CROWDFUNDING AS ALTERNATIVE SOURCE OF
FUNDING**

AUTOR:

MIGUEL PÉREZ TORRE

DIRECTORA:

BEGOÑA TORRE OLMO

FEBRERO 2016

Tabla de contenido

INTRODUCCIÓN.....	3
1. CONTEXTO ECONÓMICO	5
2. CONCEPTO DE CROWDFUNDING	7
2.1. TIPOS DE CROWDFUNDING.....	9
2.1.1 Crowdfunding basado en recompensas.....	9
2.1.2 Crowdensing	11
2.1.3 Equity crowdfunding	16
2.1.4 Crowdfunding basado en donaciones.....	18
2.2 EL INVERSOR.....	21
2.3 EL EMPRENDEDOR	22
2.4 MOROSIDAD.....	24
2.5 CARACTERÍSTICAS DE LAS PLATAFORMAS	25
3. REGULACIÓN DEL CROWDFUNDING.....	28
3.1 REGULACIÓN CROWDFUNDING DE RECOMPENSAS.....	28
3.2 REGULACIÓN CROWDFUNDING DE DONACIONES.....	29
3.3 REGULACIÓN DEL EQUITY CROWDFUNDING Y CROWDLENDING.....	29
4. SITUACIÓN DEL CROWDFUNDING EN EL MUNDO.....	31
CONCLUSIÓN	34
BIBLIOGRAFÍA.....	35

INTRODUCCIÓN

Desde 2008 se vive una crisis a nivel mundial que entre otras consecuencias ha tenido una gran repercusión a nivel financiero, produciendo que nos encontremos ante una situación que dificulta mucho el acceso al crédito tanto como a particulares como a emprendedores o Pymes.

Esto ha producido que aquellos que buscan financiación tengan que buscar fuentes alternativas debido a la incapaz de otorgar crédito por parte del sistema bancario, lo que ha dado lugar a que aquellas fuentes alternativas que antes no poseían apenas protagonismo hayan tomado un nuevo papel en la situación actual.

En este contexto aparece el crowdfunding que es el sistema de financiación que expondremos a lo largo del trabajo.

En primer lugar explicaremos el contexto económico que se vive y las causas que producen el nacimiento del crowdfunding.

Una vez expuesta la situación económica nos centraremos en definir el crowdfunding y explicar detalladamente los tipos de crowdfunding y la importancia de cada uno de ellos y el impacto que han tenido en España, así como los miembros que participan en el proceso de recaudación y las principales plataformas.

Y por último en el tercer y cuarto capítulo trataremos la regulación de este tipo de plataformas y la situación a nivel mundial en que se encuentra este nuevo sistema de financiación.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

INTRODUCTION

From 2008 there has been an economic recession worldwide. Therefore this economic meltdown makes it difficult to obtain credit line for entrepreneurs, small businesses or private investors.

This situation has forced those looking for open credit to look for alternative options resulting from the inability of the banking system to grant credit. Consequently, these alternative options which were not relevant before the recession are currently playing a major role in the financial system.

Within this context Crowdfunding emerges, the financing system which we will analyze throughout this project.

First of all, we will look into the financial context and the causes which made crowdfunding emerge in the financial world.

Once explained the economic climate, we will focus on describing crowdfunding and explaining in detail its different types, and its magnitude in Spain. As well as the members which take part in the process of the collection of contributions and its main policies.

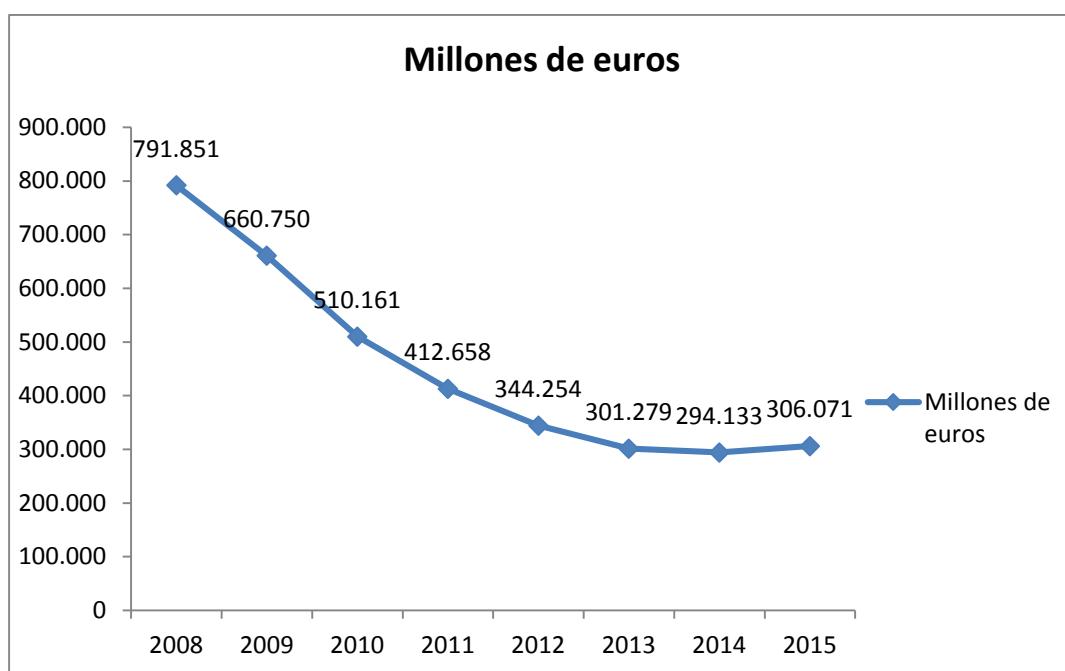
Lastly, in the third and forth chapter we will look into the control of this type of policies and the condition of this new financing system worldwide.

1. CONTEXTO ECONÓMICO

Debido al comienzo de la crisis que tuvo lugar en 2008, tanto emprendedores como Pymes han tenido muchos problemas para iniciar nuevos proyectos o acabar de desarrollar aquellos que ya fueron iniciados. Esto es debido a que la banca mantiene un problema de liquidez lo que hace que sea más exigente y selectiva a la hora de otorgar créditos, a lo que hay que sumar el endurecimiento de las condiciones, como por ejemplo los avales o los tipos de interés.

Debido a estas circunstancias los créditos proporcionados por la banca descendieron radicalmente como podemos observar en el gráfico.

Grafico 1.1 Evolución de los préstamos por parte del sistema bancario en España desde el comienzo de la crisis las Pymes.

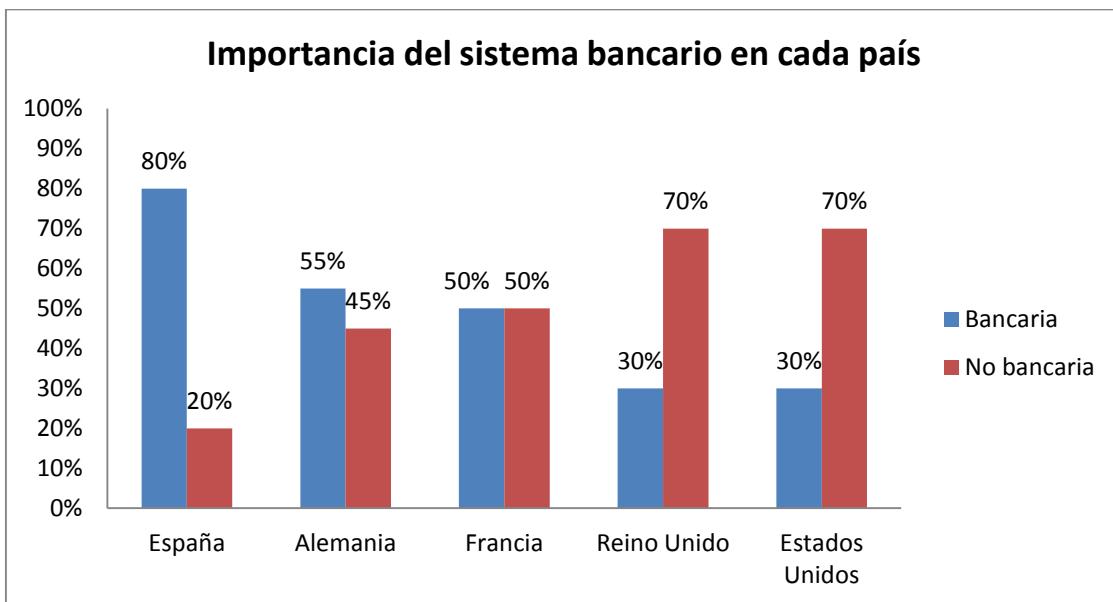


Fuente: Citibank

Como podemos observar esta crisis que ocurrió a nivel mundial, fue particularmente grave en países como España, puesto que en este caso la financiación recibida para los emprendedores era proporcionada por el sistema bancario hasta en un 80%, siendo uno de los países que mantienen una mayor dependencia con los bancos tanto a nivel europeo como mundial, mientras que en otros países como Estados Unidos o Reino Unido entre otros, la situación se invierte y reciben la mayor parte de la financiación de sistemas alternativos, dejando a la banca tan sólo un 30% de la financiación proporcionada.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

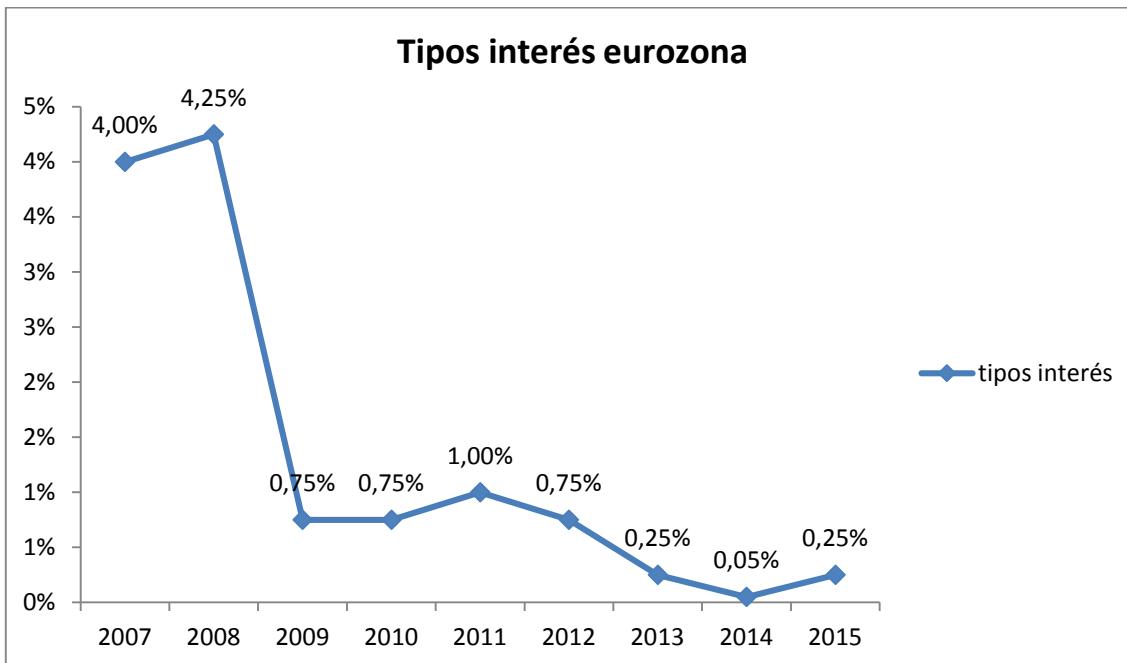
Gráfico 1.2 Dependencia del sistema bancario en diferentes países.



Fuente: Massolution (2013).

Pese a que el emprendedor es el principal beneficiado de que surjan nuevas fuentes de financiación alternativas como el crowdfunding, también han encontrado en él sitio los inversores, puesto que con la crisis también han disminuido los tipos de interés y hace que tengan que buscar nuevas fuentes de inversión con intereses y beneficios más atractivos.

Gráfico 1.3 Evolución de los tipos de interés en Europa.



Fuente: Banco de España.

Si a estas necesidades de los emprendedores e inversores para obtener financiación, le sumamos el desarrollo tecnológico y en telecomunicaciones que se ha producido en la última década, más la ausencia de marco regulatorio entorno a la financiación empresarial, nos surge una situación perfecta para el desarrollo del crowdfunding.

En el siguiente trabajo, procederemos a explicar en que consiste este nuevo sistema de financiación y los tipos que podemos encontrarnos, así como reflejar de la mejor manera posible la situación en que se encuentra en nuestro país.

Como consecuencia de su reciente aparición ha sido bastante difícil encontrar información de este sistema y datos que puedan permitir analizar la situación y su evolución durante estos años por lo que mucha información ha sido obtenida a partir de blogs o artículos periodísticos que fueron realizados por expertos en la materia.

2. CONCEPTO DE CROWDFUNDING

El crowdfunding o micromecenazgo es una nueva forma de financiación colectiva que posibilita conseguir recursos financieros para poder desarrollar proyectos. Como definición más amplia al concepto de crowdfunding cabe destacar la siguiente:

“Es un modelo de financiación donde un grupo de personas o entidades se unen para conseguir o colectivizar ingresos y aportaciones, con fines financieros, para llevar a cabo proyectos comerciales o asociativos. Se trata de una puesta en común de recursos, bien a modo de inversiones o simplemente donaciones.” (Fernández M. 2013).

Ahora bien, como he expuesto anteriormente, el crowdfunding es una forma de financiación colectiva muy reciente, ya que no es hasta finales del siglo XX cuando se empiezan a realizar los primeros proyectos basados en esta forma de financiación, concretamente uno de los más antiguos es del año 1997, aunque no es hasta el 2008 cuando se comienza a utilizar este modelo de financiación con el término crowdfunding. Los primeros en utilizarlo fueron Jeff Howe y Mark Robinson en el artículo “The rise of crowdfunding” (2008), un término que expresa con exactitud esta forma de financiación colectiva, ya que crowd, significa multitud y funding, significa financiación.

En el año 2009 se empieza a consolidar el crowdfunding cuando nace la plataforma de mecenazgos virtuales Kickstarter.

En ese mismo año también surgieron IndieGoGo y RocketHub

En el 2010 nacen Lánzanos y Verkami, plataformas de origen español y Ulule de origen francés.

Después de estas plataformas que fueron las precursoras, han surgido muchas otras con sus diferentes variantes.

En la actualidad el crowdfunding cada vez tiene más aceptación y está experimentando un gran crecimiento, esto se debe a que permite que las buenas ideas no se queden solo en eso, sino que puedan llevarse a cabo, porque otras personas de todo el mundo han considerado que no deben quedarse solo en proyectos sin acabar.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

Es una alternativa a la falta de financiación de proyectos empresariales, sociales y culturales que permite acceder con facilidad a la financiación. (Rodríguez de las Heras Ballell, 2013).

El crowdfunding funciona de la siguiente manera; los inversores que participan en este sistema, lo hacen a cambio de alguna recompensa que recibirían una vez llevado a cabo el proyecto, aunque en ocasiones las donaciones son de carácter altruista, principalmente cuando el proyecto que es llevado a cabo tienen un bien común para la sociedad. Se podría decir que es un sistema que sirve de punto de encuentro entre inversores y emprendedores.

Este sistema, al ser de financiación colectiva, permite reducir riesgos mediante la diversificación y a la vez reducir costes de transacción.

Este tipo financiación suele seguir unos pasos comunes independientemente del tipo de proyecto que se lleve a cabo.



Como primer paso el emprendedor deberá adaptar su idea al crowdfunding, es decir, decidiendo el tipo de crowdfunding, decidiendo la plataforma que mejor se adapte al proyecto y diseñando la campaña.

Entonces, el emprendedor envía su proyecto a la plataforma de crowdfunding, donde se expondrá una detallada descripción del mismo, indicando principalmente:

- Descripción del proyecto
- Cantidad necesaria
- Tiempo de recaudación
- Forma de recompensar

Una vez enviado, el proyecto a menudo es analizado por la plataforma con el fin de intentar valorar el interés y la fiabilidad del proyecto.

En caso de que la plataforma dé el visto bueno al proyecto, pasamos a la segunda fase, la fase de planificación que se basa en el marketing, es decir se deberá elaborar la estrategia de la campaña y de comunicación, elaborando el video de la campaña, principalmente a través de las redes sociales, blog e influencers entre otros.

Después pasamos a la siguiente fase del lanzamiento de campaña, en el que el proyecto será promocionado al máximo durante el tiempo que esté en proceso de recaudación intentando conseguir la cantidad necesaria para la financiación.

Tras finalizar la campaña, será necesario realizar la entrega de las recompensas o retorno de la inversión, así mismo, también es conveniente mantener la comunicación con los mecenas.

“No es una tendencia, ni una moda en el sector de financiación, es una nueva forma de financiación.” (Richard Swart, 2014)

Una nueva forma de financiación, mucho más humana, en la que todo el mundo tiene la oportunidad de desarrollar sus proyectos sin trabas por falta de recursos económicos.

Según Quero y Ventura y (2014), este tipo de financiación nos permite introducir el concepto de co-creación de valor para las empresas. Con este sistema los consumidores participan de manera activa junto con las empresas, ya que permite al consumidor participar en cualquier parte del sistema de creación de valor gracias a las nuevas tecnologías.

El crowdfunding es un sistema de financiación bastante más complejo que el sistema tradicional bancario, puesto que en ellos participan gran cantidad de agentes y proporciona un gran número de funciones aparte de la financiación, como las aportaciones o asesoramiento de los inversores que obtienen de manera gratuita los emprendedores.

2.1. TIPOS DE CROWDFUNDING

Considerando todas ellas como crowdfunding, dentro de la misma podemos encontrar diferentes tipos y clasificarlos de la siguiente manera según Rodríguez de las Heras Ballell, T (2013) y González, A (2013): Equity crowdfunding, crowdlending, crowdfunding basado en donaciones y crowdfunding basado en recompensas.

2.1.1 Crowdfunding basado en recompensas

Este tipo de crowdfunding basa las aportaciones directamente con el proyecto, y en la mayoría de los casos los donantes, una vez llevado a cabo el proyecto, reciben el producto o servicio que pudo ser realizado gracias a las donaciones, podríamos decir que fue una pre-compra del producto que permite a los emprendedores asegurarse el éxito del proyecto una vez finalizado. Es una forma de financiación a través de sus futuros clientes, lo que permite reducir el riesgo de su propio capital y evita recurrir a las fuentes tradicionales de financiación, lo que disminuye el riesgo financiero. Es típico en proyectos culturales o artísticos.

El crowdfunding de recompensas (Acconia 2014) es el que más diferentes tipos de proyectos ha llevado a cabo desde la implantación de este sistema. Entre los productos lanzados al mercado se encuentran productos digitales como smart watches (Pebble time) o videojuegos (Bloodstained), productos de diseño como los cuadernos para zurdos (Zuadernos), productos culturales como películas, reportajes, discos de música, conciertos, libros, periódicos, revistas...

Este tipo de plataformas, según datos de la asociación española de crowdfunding, al igual que los demás tipos, también han tenido una gran evolución en España. En el año 2012 era la que más dinero recaudó alcanzando los 8,1 millones de euros, pero en el año 2014, alcanzó la cifra de 35,1 millones de euros, que aunque es la que mayor recaudación en cifras absolutas ha realizado, no ha sido el tipo de crowdfunding que mayor progresión tuvo ya que aumentó un 400% frente a otras como el equity crowdfunding que llegó a aumentar un 1000%. Es el más exitoso en España y llega a alcanzar en 2014 una recaudación de 35 millones de euros, lo que le hace recaudar el 57% del total recaudado por el total de tipos de plataformas.

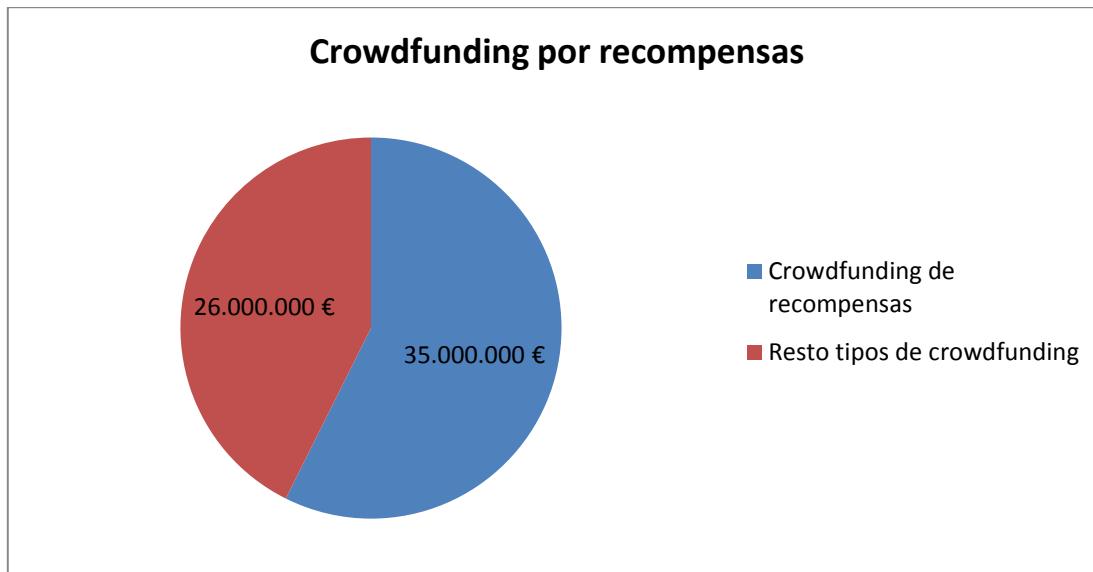
CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

Gráfico 2.1 Evolución de las plataformas de crowdfunding por recompensas.



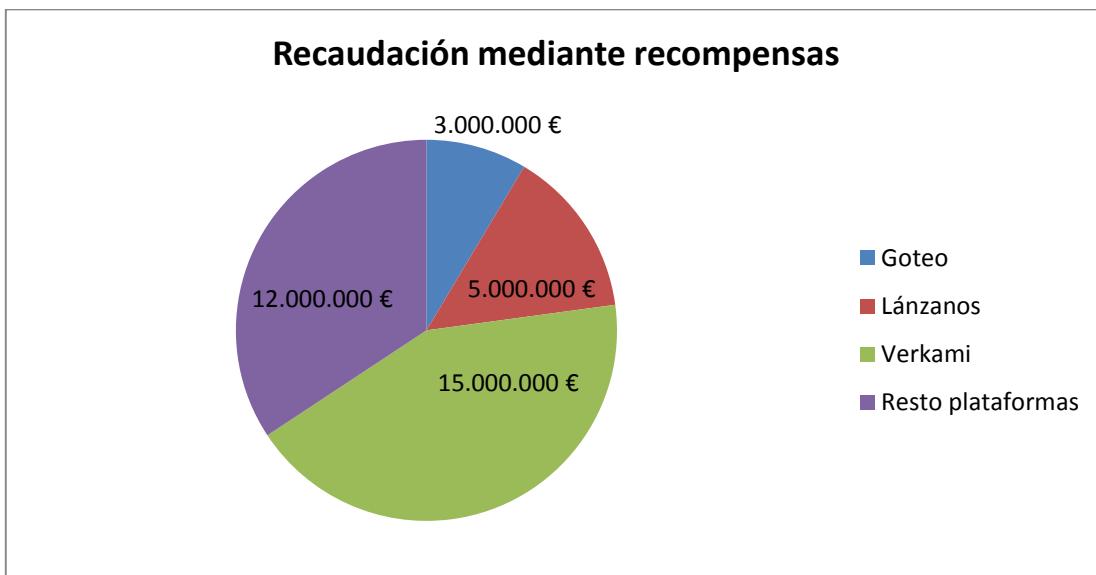
Fuente: Moving Mainstream (2015).

Gráfico 2.2 Total recaudado por el crowdfunding de recompensas en España.



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

Dentro de este tipo, encontramos como referente a Verkami, que ha recaudado hasta la fecha más de 15 millones de euros en España, que indica que el 43% de la recaudación realizada por este tipo de plataformas es hecho solamente por Verkami que ha realizado recaudaciones para casi de 3000 proyectos.

Gráfico 2.3 Plataformas de recompensas y su recaudación.

Fuente: Private Investments Network (2015).

2.1.2 Crowdloaning

Según Martín Faba (2015) también es conocido como Lending based crowdfunding o crowdfunding basado en préstamos. Básicamente es un préstamo a una empresa o a un proyecto y en el que se pacta recibir el dinero de vuelta con un calendario de cuotas, formadas por capital e intereses, es decir, se formaliza y especifica todas las partes y condiciones, o así como en otros tipos de crowdfunding que en ocasiones depende del éxito obtenido por el producto. Este tipo de financiación se otorga a empresas o proyectos que ya están generando dinero en efectivo con su actividad habitual, y por lo general, las start-up¹ no cumplen con esta regla porque no se ha llevado a cabo el proyecto todavía. Debido a ello, para la creación de éstas generalmente se solicita el equity crowdfunding, mientras que el crowdloaning se ajusta más a empresas o proyectos más consolidados o con una generación de caja predecible.

Analizando más detenidamente la financiación del crowdloaning, podemos observar que además de ser una fuente de financiación alternativa también ofrece otras características interesantes, según Roig Hernando y Soriano Llobera(2015) como características a éste tipo de financiación, no es destacable el coste de capital, debido a que es muy parecido al de las entidades financieras, y por lo tanto no dependerá solo del coste sino de otras características como son:

- Simplificación y rapidez, mediante las plataformas de crowdfunding el plazo medio para reunir el capital es de tres semanas, mientras que mediante entidades bancarias es de siete semanas.
- La financiación mediante crowdfunding no computa en el CIRBE².
- Vencimiento, es entre doce y 36 meses pudiendo financiar en ocasiones hasta los 60 meses.

¹ Empresas de nueva creación con gran potencial de crecimiento.

² CIRBE: base de datos gestionada por el banco de España que acumula los riesgos que tienen los clientes con sus entidades bancarias.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

- No genera gastos notariales aunque se deben tener en cuenta la comisión de la plataforma.
- Ingresos regulares y predecibles.
- Mayor control y flexibilidad sobre las inversiones.

En España, actualmente existen un total de 14 plataformas de crowdlending.

Comunitae	Loanbook	Arboribus	Receptum
Lendico	Zank	Isepankur	Topbanco
Zencap	grow.ly	Circulantis	Ecrowdinvest
Crowd2b		TripleA	

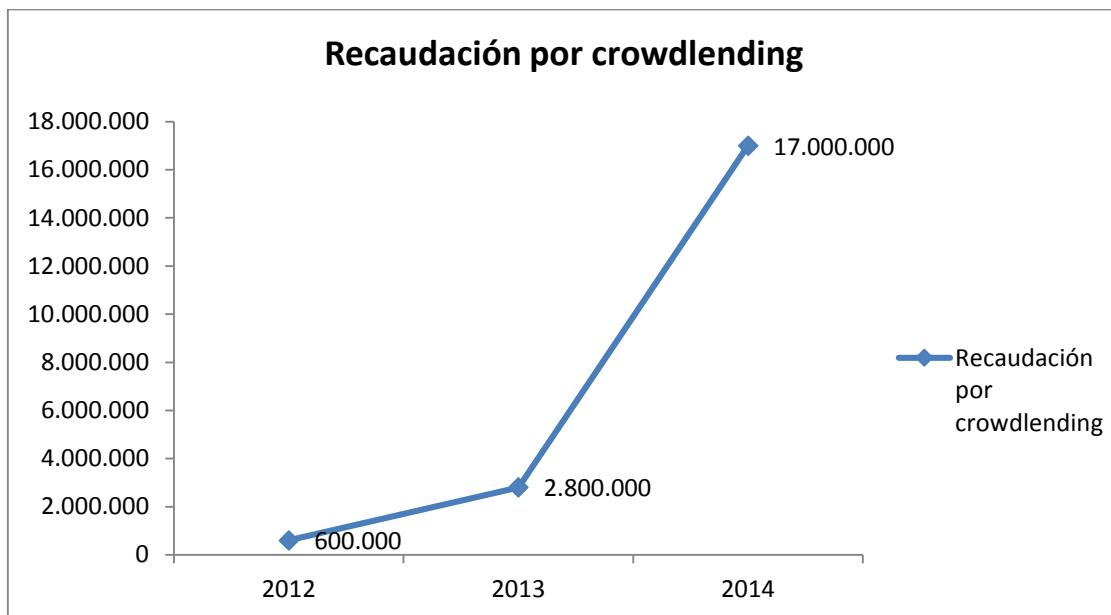
Volumen de recaudación

Este tipo de recaudación, se realizó por primera vez en España para Pymes en julio del año 2013 mediante la plataforma Arboribus, la cual es una de las principales plataformas de crowdlending con un volumen de recaudación de 1.460.000 € en el año 2014.

A pesar de que Arboribus posee un gran peso en España, hay varias plataformas que están por encima de ella, como son Comunitae y Loanbook, con una recaudación de 14.700.000 € y 2.600.000 €, respectivamente.

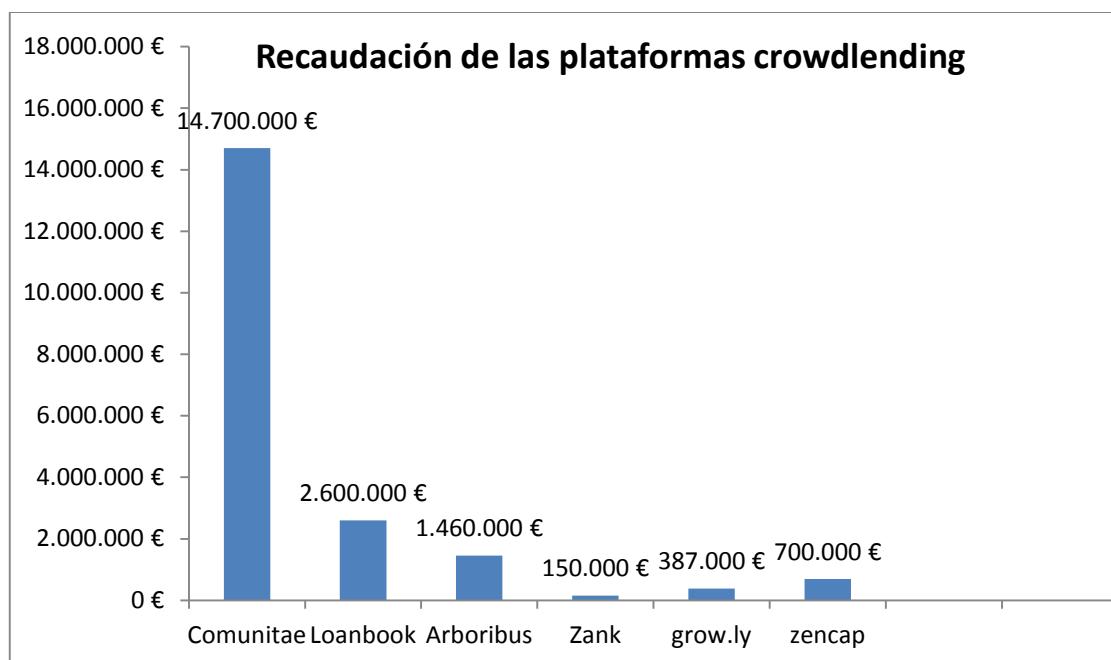
Las plataformas de crowdlending no son las que más dinero recaudan en España, pero sí que son las que han tenido una progresión más positiva, puesto que ha pasado de recaudar en 2012 poco más de medio millón de euros a recaudar en 2014 casi catorce millones de euros, llegándose a multiplicar en tan solo dos años de diferencia por más de 20 el total recaudado en un año. Esto la convierte en el segundo sistema de crowdfunding más utilizado a la hora de emprender un proyecto.

Gráfico 2.4 Evolución en los últimos años del crowdlending en España.



Fuente: Moving Mainstream (2015).

Grafico 2.5 Recaudación de las principales plataformas en 2014.



Fuente: logic³

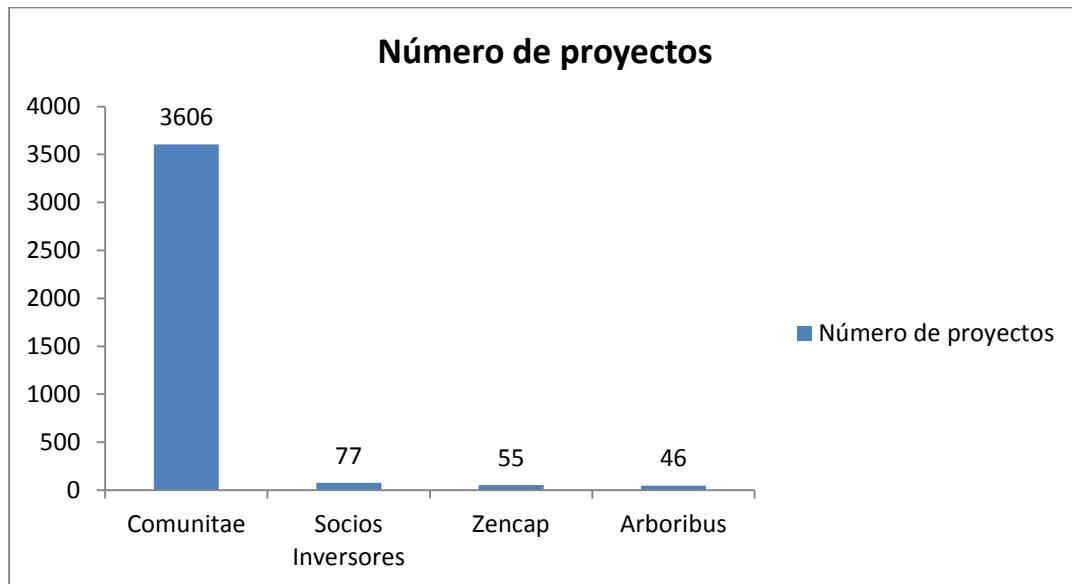
Como hemos podido ver en el anterior gráfico, la mayoría de la recaudación corresponde, en España, a la plataforma de Comunitae, posiblemente debido a que fue la primera que llevó a cabo préstamos a las Pymes españolas basándose en este sistema.

³ www.logic.com se dedica al análisis de start-up, proyectos e inversiones surgidos en los últimos años a través de internet.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

No solo Comunitae es la que mayor recaudación ha conseguido, sino que también es la que mayor número de proyectos ha llevado a cabo, por lo que es la plataforma más importante de crowdlending a nivel nacional.

Gráfico 2.6 Número de proyectos llevados a cabo hasta junio del 2015.



Fuente: Private Investment Network⁴ (2015).

Gráfico 2.7 Parte recaudada por Comunitae en España hasta 2014.

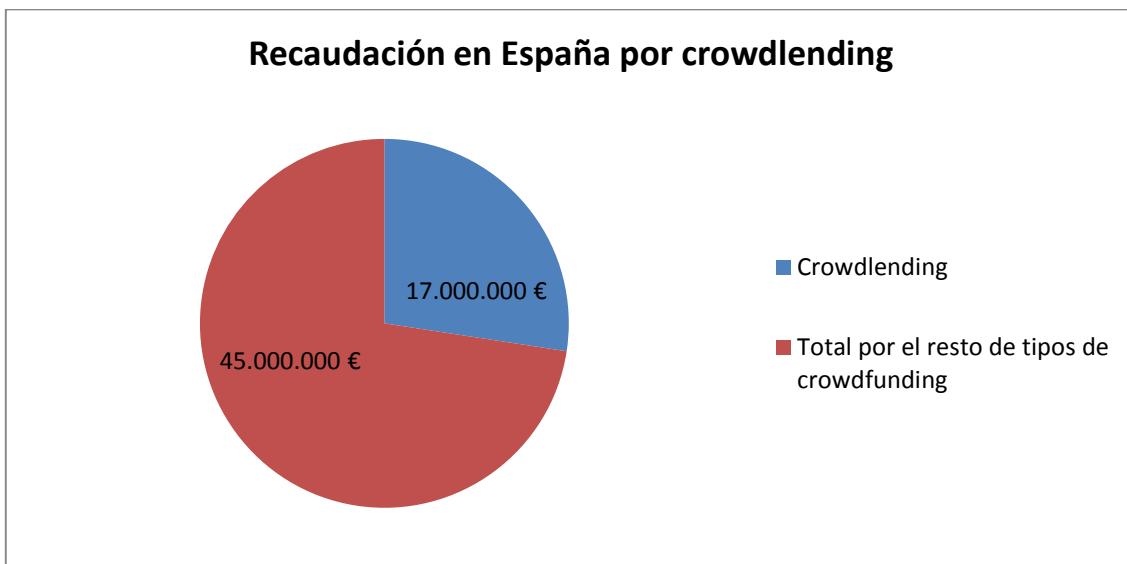


Fuente: loogic.

Al igual que en las plataformas de crowdlending, no todas las plataformas basadas en inversiones tienen la misma importancia dentro del sistema.

Este tipo de crowdfunding recaudó en el año 2014 un total de 17 millones de euros, que representa un 22,58 % del total recaudado por los diversos tipos de plataformas, según datos de la asociación española de crowdfunding en 2014.

⁴ Plataforma web dedicada a facilitar la liquidez y transparencia a sus inversores de las empresas no cotizadas.

Gráfico 2.8 Recaudación en España por crowdlending en 2014.

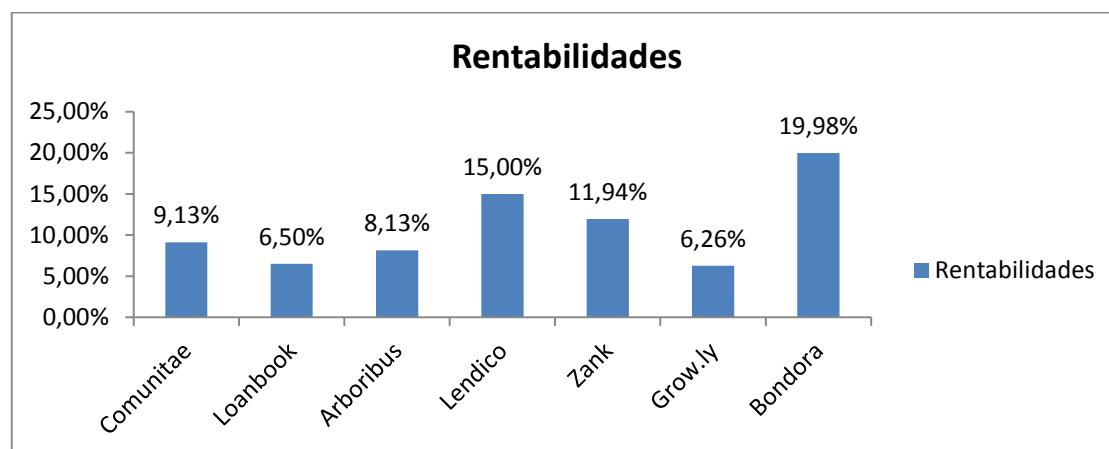
Fuente: Asociación española de crowdfunding (2014).

Rentabilidad

Un aspecto muy importante en la elección de plataformas de crowdlending a la hora de invertir, es la rentabilidad que ofrecen a los inversores, que junto al riesgo de cada proyecto, hace que sea un factor clave en la elección.

Según un estudio llevado a cabo en el 2014 por Arboribus en España, revela que los inversores obtienen un interés medio del 8% y realizan inversiones con un promedio de 2000€ por inversor.

Atendiendo a las principales plataformas de crowdlending podemos observar que aunque Comunitae tiene un gran impacto en el mercado de recaudación, no es la que mayores rentabilidades ofrecen a los inversores, siendo la que mejor se posiciona Bondora.

Gráfico 2.9 Rentabilidad media por cada plataforma (2014).

Fuente: Elaboración propia con datos web de cada plataforma.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

Estas diferencias tan grandes pueden llamar a engaño, ya que las diferencias que se observan en los diferentes tipos de interés, es debido a que no todas las plataformas abarcan los mismos campos ni ofrecen los mismos riesgos en sus proyectos, por ejemplo, en el caso de Bondora que es la que mayor intereses de media ofrece, es debido a que esta se centra en proyectos que tengan un gran riesgo, y por tanto que en contraprestación ofrezcan una gran rentabilidad, otro ejemplo sería Lendico que acepta casos que busquen financiación a los que establece una clasificación basada en letras que indica el grado de riesgo que constituye cada proyecto y, por tanto tienen que ofrecer una mayor rentabilidad en compensación.

2.1.3 Equity crowdfunding

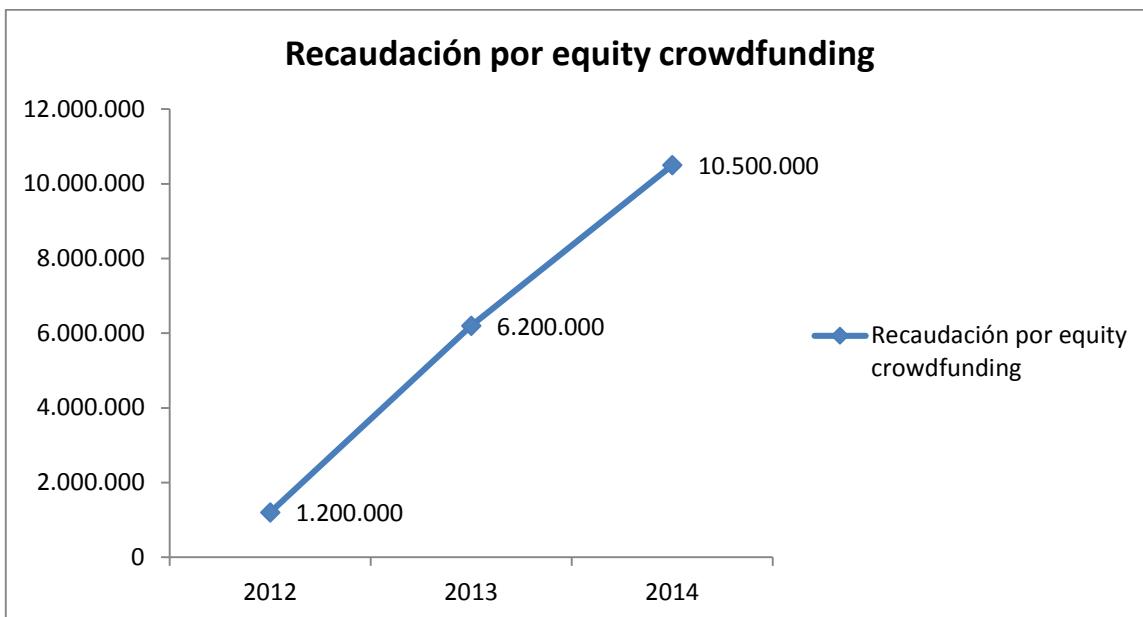
Equity crowdfunding, también es conocido como crowdfunding basado en participaciones. En este caso, los inversores adquieren participación en el capital de la empresa, por lo que adquiere un mayor beneficio (mayor dividendo, vendiéndolo en el futuro a un mayor precio...), pero también un mayor riesgo puesto que dependen del éxito que tenga el proyecto.

En España, el equity crowdfunding no tiene tanta importancia dentro del crowdfunding como podría tenerla el crowdfunding de recompensas o el crowd lending, pero aún así es una fuente a destacar de financiación para los emprendedores.

“Una herramienta financiera altamente disruptiva que podría tener un papel clave en la financiación de pequeñas y medianas empresas y en cubrir el déficit de financiación para empresas de nueva creación” (Comisión Europea, mayo 2014)

Aunque el origen de las plataformas de equity crowdfunding remonta hasta el año 2009 en Estados Unidos, no es hasta el 2012 cuando llegan a tener una importancia destacable en España. Desde el 2012 hasta el presente su evolución ha sido muy importante, aunque no ha llegado a tener la evolución que tuvo el crowd lending.

Gráfico 2.10 Evolución en España de la recaudación por equity crowdfunding.

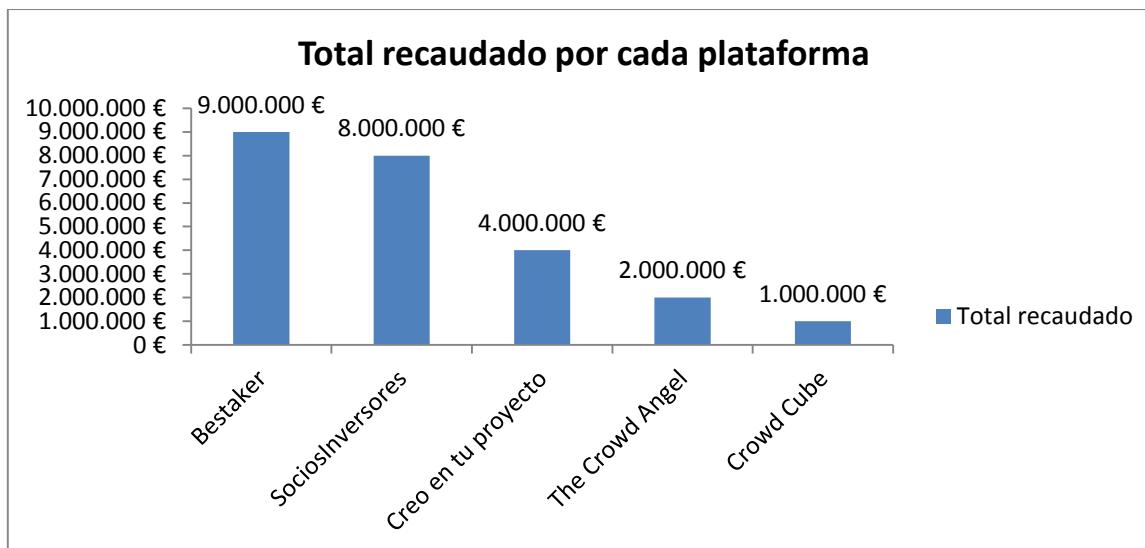


Fuente: Moving Mainstream (2015).

Como se puede observar en el gráfico, su evolución ha sido muy importante, llegándose a multiplicar por diez su recaudación en tan sólo dos años de diferencia.

Dentro del crowdfunding de inversión destacan, principalmente, Bestaker y Socios inversores, las que han recolectado 9 millones de euros y 8 millones de euros respectivamente hasta la fecha desde su creación, y que juntos suman más del 70% recaudado por las plataformas equity.

Gráfico 2.11 Recaudación hasta Junio del 2015 por las plataformas crowdfunding de inversión.



Fuente: Private Investments Network (2015).

Hay que reseñar que a pesar de que Bestaker es la plataforma que más ha recaudado, solamente ha llevado a cabo dos proyectos, recaudando más de 8 millones de euros de los 9 mediante el proyecto Dávalor, que está basado en un programa 3D y videojuegos que ayudarían al paciente a detectar problemas de visión mediante el uso de los mismos. Sin embargo, otras plataformas con menos recaudación, han llevado a cabo bastante más proyectos.

Gráfico 2.12 Número de proyectos llevados a cabo por las principales plataformas de equity crowdfunding.



Fuente: Private Investments Network (2015).

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

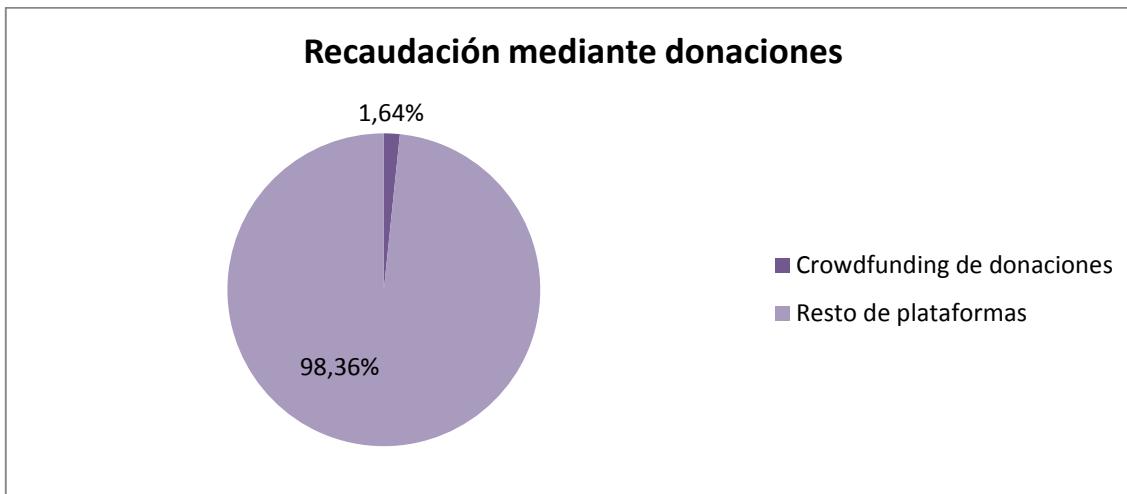
Como se puede ver, la plataforma más importante es Socios Inversores, puesto que a pesar de que su recaudación sea inferior a Bestaker, tiene una mayor implicación en el sistema y es la preferida a la hora de llevar a cabo un proyecto por los emprendedores.

2.1.4 Crowdfunding basado en donaciones

En este tipo de crowdfunding los donantes no reciben ningún beneficio, o tiene un valor muy pequeño. Suele ser típico en proyectos sociales como las colectas que realizan las organizaciones sin ánimo de lucro.

Este tipo de plataformas, aún no están apenas desarrollados en nuestro país, puesto que apenas ha recaudado un millón de euros desde que se desarrollaron las plataformas, y supone menos del 2% del total recaudado mediante crowdfunding.

Gráfico 2.13 Presencia del crowdfunding de donaciones dentro de las plataformas crowdfunding.



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014)

Las principales plataformas de crowdfunding por donaciones en España son Goteo y Lánzanos, que realmente no son plataformas de donaciones puesto que no se dedican exclusivamente a las donaciones ya que la cantidad es irrelevante, su principal función son la recaudación mediante recompensas y tienen como función secundaria la recaudación mediante donaciones.

Como plataformas de crowdfunding por donación fundadas en España que se dediquen exclusivamente a las donaciones se encuentran microdonaciones, teaming y worldcoo.

Teaming es la plataforma de crowdfunding por donación más antigua en España ya que surgió en 1998. Esta plataforma se basa en un crowdfunding recurrente, es decir, las personas pueden aportar una cantidad mensual siendo la cantidad mínima un euro. Como ejemplo de uno de los proyectos de esta plataforma, es el de la "lucha contra la leucemia infantil", que en mayo de 2015 recaudó 60.000 euros.

Microdonaciones surgió en el año 2012 y se centra en proyectos de educación, infancia, exclusión social, medio ambiente y salud. Esta plataforma se basa en que los proyectos son fomentados por ONGs españolas. Cabe destacar, uno de los proyectos

de esta plataforma, “ilumina nuestro orfanato en Dakar”, que consiguió 10.290 euros de 117 donantes.

Worldcoo también nació en el año 2012 y sus proyectos son un poco más amplios que la plataforma anterior, basándose worldcoo en la educación, medio ambiente, agua, energía, alimentación, pobreza y salud.

Como proyecto destacable de esta plataforma se encuentra, “en navidad, ningún niño sin comer” que logró una recaudación de 10.770 euros.

También son destacables a nivel internacional las plataformas de indiegogo life fundada en el año 2008 y crowdrise fundada en el año 2010.

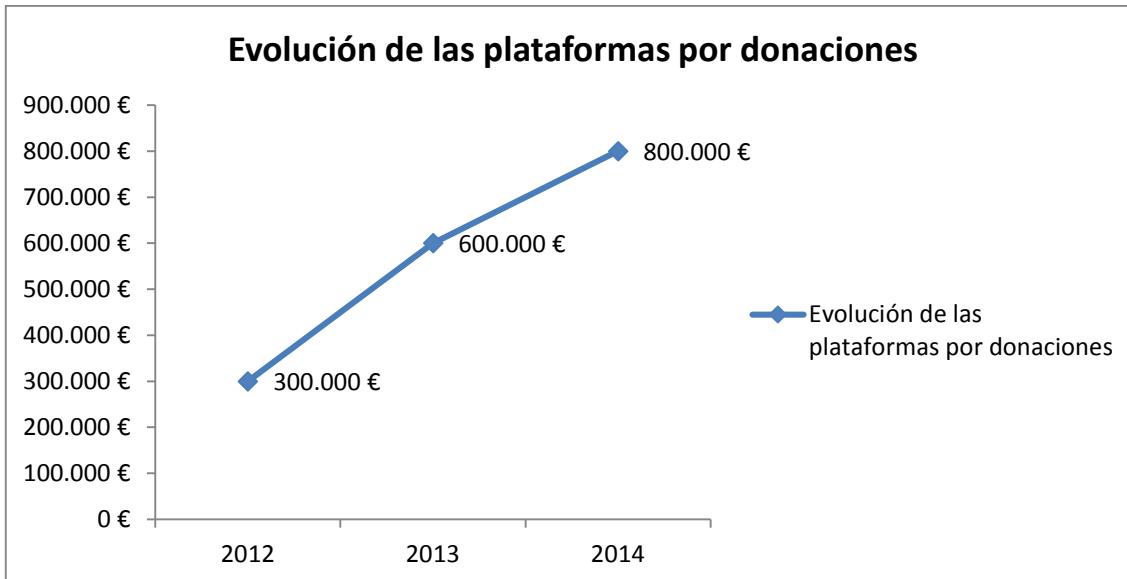
A pesar, de que el crowdfunding por donación ha experimentado una evolución positiva durante estos años, en la actualidad aún no tiene la suficiente aceptación como para observar, a través de este sistema, un notorio aumento en la recaudación.

Esto es debido, a que los proyectos de crowdfunding por donación son bastante complicados. Mediante este tipo de crowdfunding, es más fácil recaudar para proyectos de desastres naturales o que tenga un motivo global como por ejemplo puede ser el tema del medio ambiente, ya que, éstos son conocidos en todo el mundo.

Por el contrario, en el caso de tratarse de proyectos mucho más pequeños, que no sean conocidos con exactitud o no tengan un fin común para la población, nos encontramos con problemas principalmente centrados en la transparencia y en la credibilidad.

Este agravante viene motivado porque en este caso las personas que aportan el dinero no tienen ningún retorno que pueda impulsarles a dar el dinero.

Gráfico 2.14 Evolución de las plataformas de crowdfunding mediante donaciones.



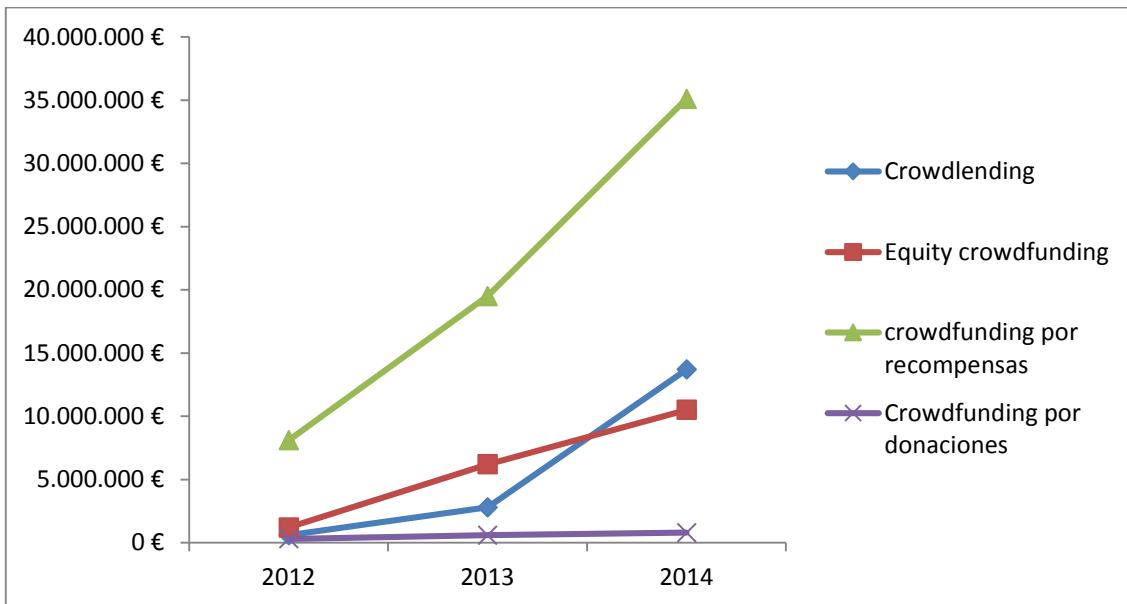
Fuente: Private Investments Network (2015).

Como podemos ver en el gráfico, en tan solo dos años ha aumentado en 500.000 € la recaudación por donaciones, lo que la hace claramente ser la que peor evolución ha obtenido en estos últimos años.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

Si comparamos entre sí todos los tipos de crowdfunding, podemos obtener como conclusión que, el tipo más usado para recaudar es el de recompensas y el que mejor evolución está obteniendo es el crowdlending.

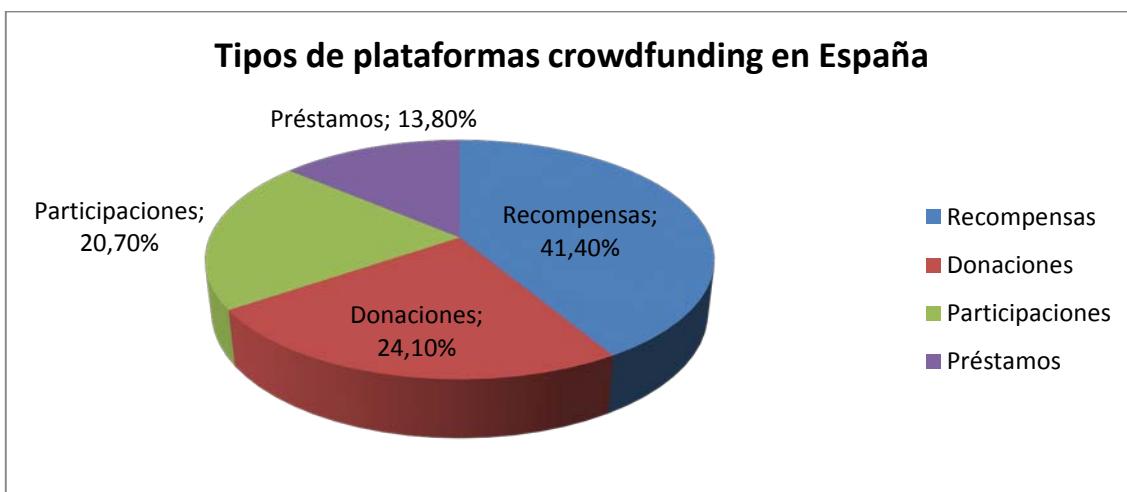
Gráfico 2.15 Comparativa de la evolución de los tipos de crowdfunding.



Fuente: Asociación española de crowdfunding.

En España, el tipo de plataformas que más recauda es el de recompensas y como tal, son del tipo que más plataformas encontramos, pero resulta curioso que el 24% de las plataformas que hay en España sean de donaciones y que, sin embargo, solo recauden el 1% del total.

Gráfico 2.16 Porcentaje de plataformas dedicadas a cada sistema de recaudación.



Fuente: Asociación española de crowdfunding.

2.2 EL INVERSOR

Una de las principales ventajas para el inversor es la cantidad de proyectos a los que puede acceder simplemente entrando en una página web, buscando el que mejor se adapte a sus preferencias en cuanto a riesgo, inversión, tipo de proyecto... Otra de las grandes ventajas que permite este sistema es que puedes acceder al proyecto desde el principio, por lo que puedes tener un seguimiento exhaustivo del desarrollo del bien o servicio e incluso participar en el mismo.

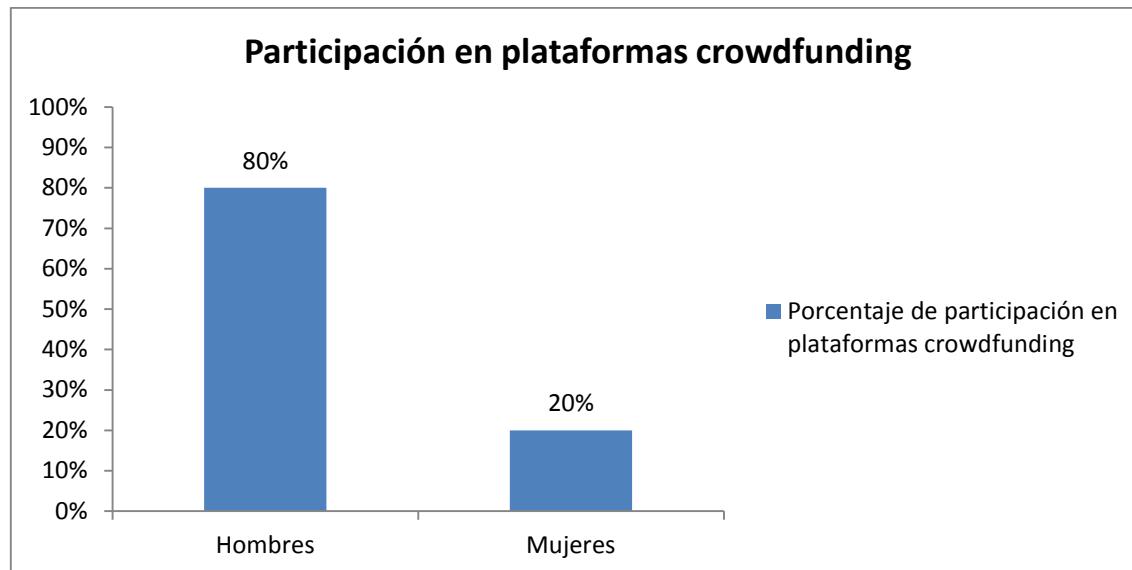
Entre sus desventajas, quizás la más importante sea que tiene un mayor riesgo. Esto es debido a que, en ocasiones, algunos de los proyectos son empezados y después se pueden producir retrasos o incluso hay proyectos que no son llevados a cabo por falta de fondos o por situaciones inesperadas.

Otro motivo por el que los inversores son en ocasiones reacios a este tipo de proyectos, es que, en ocasiones, se han producido casos de que el proyecto ha sido un fraude debido a la falta de medidas de control que existían. Esto ocurría debido a que el emprendedor tiene mucha más información a su alcance que el inversor, por lo que se produce una asimetría en la información. Para reducir la desconfianza en los inversores, algunos emprendedores han optado por otorgar mayores garantías a los inversores dando mayor transparencia al proceso y fiabilidad, por ejemplo, mediante la hoja de vida. Este proceso se conoce como señalización, que consiste en aumentar la calidad de las señales positivas desde la demanda hacia la oferta, facilitando la confianza de los inversores en este tipo de plataformas.

Perfil usuario plataformas crowdfunding

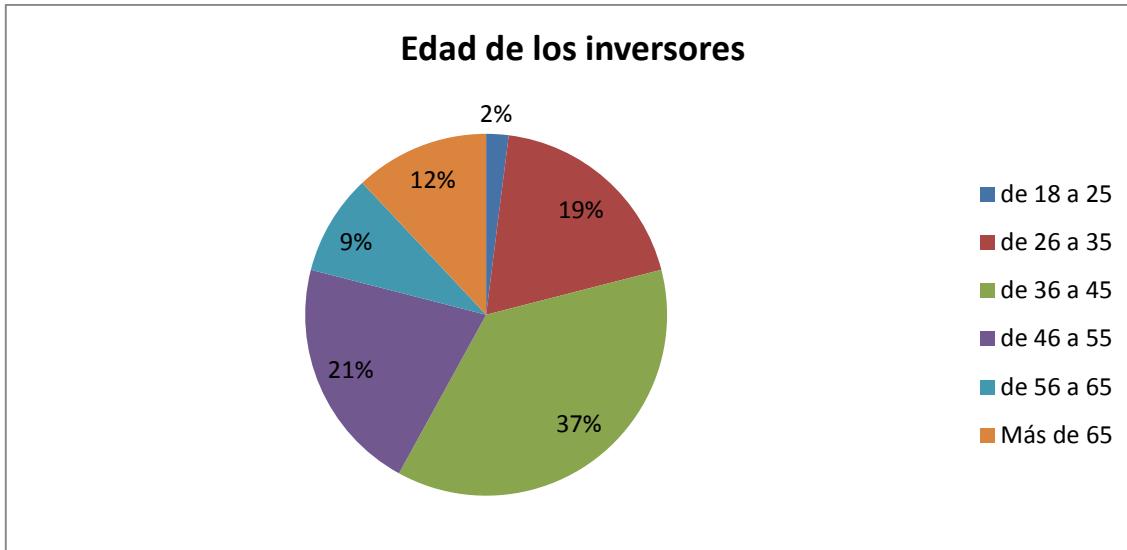
Resulta también interesante estudiar el perfil de los inversores que acuden a este tipo de inversiones. A continuación se muestran dos gráficos que muestran las características del inversor en las plataformas de crowdfunding.

Gráfico 2.17 Inversión en las plataformas según género.



Fuente: Arboribus (2014)

Gráfico 2.18 Edad de los inversores en plataformas crowdfunding.



Fuente: Arboribus (2014)

Como podemos observar en estos dos gráficos anteriores, la conclusión que obtenemos es que el perfil del inversor en el crowdfunding en su mayoría son hombres que oscilan un amplio rango de edad entre 26 y 55 años, dejando tan solo en un 20% la participación de la mujer en este tipo de financiación.

2.3 EL EMPRENDEDOR

Este tipo de financiación tiene una serie de ventajas para los emprendedores. Probablemente el principal beneficiario de este tipo de plataformas sea el emprendedor puesto que puede obtener financiación a un menor precio o coste que en el sistema tradicional, incluso pueden llegar a conseguirla gratis.

Otra gran ventaja es que permite al emprendedor recibir una gran cantidad de opiniones y consejos sobre sus proyectos por parte de los usuarios de la plataforma e inversores a un coste cero.

El emprendedor debe tener en cuenta que para que su proyecto sea viable tiene que cumplir una serie de requisitos. El principal es que la campaña tenga una buena estructuración y planteamiento, que sea creíble y que posea una buena exposición y publicidad, y todo esto acompañado de unas compensaciones adecuadas al riesgo y tamaño de la inversión (Rivera Butzbach, 2012). Se considera que el 24% de las campañas de recaudación hubieran fracasado si no constasen de una buena promoción, que suele ser llevada a cabo de redes sociales. También es destacable la importancia que obtienen los valores que se quieran defender o difundir (como transparencia, esfuerzo o disciplina) junto al desarrollo del proyecto y tener un buen seguimiento del proyecto una vez iniciado su lanzamiento. Cabe también destacar la poca importancia que se le da a aspectos como la innovación, asociándosele tan solo un 3%.

A continuación, se muestra un gráfico que manifiesta cuales son las principales causas de éxito y su importancia en el proyecto, según la Asociación Española de Crowdfunding.

Gráfico 2.19 Importancia asignada a cada causa de éxito de los proyectos de crowdfunding.



Fuente: Asociación española de crowdfunding.

Tabla 2.20 Resumen comparativo de las principales ventajas y desventajas del crowdfunding.

Participantes	Ventajas	Desventajas
Inversor	Fácil acceso a nuevos proyectos Conocer productos en sus fases tempranas Participa en la creación	Mayor riesgo Desconfianza ante un posible fraude
Emprendedor	Menor coste Asesoramiento gratuito Facilidad para encontrar financiación	Desvelar demasiada información Necesidad de filtrar opiniones debido a la cantidad recibida
Plataforma	Beneficio por pequeñas comisiones Gran crecimiento de este tipo de financiación Asumen un riesgo mínimo	Nueva regulación más exigente Aumento progresivo de la competencia, saturación

Fuente: elaboración propia.

2.4 MOROSIDAD

El crowdfunding ha permitido hacer posible miles de proyectos, pero no todas las ideas presentadas en las plataformas de crowdfunding han tenido un final satisfactorio, bien porque no han obtenido la inversión necesaria o porque eran una estafa.

Centrándonos en ésta última, los riesgos para los mecenas de apoyar este tipo de proyectos son, que se trate de campañas en la que los productos están inacabados o simplemente se creó un proyecto fraudulento con el fin de recaudar dinero fácil, ante estos supuestos, cabe la posibilidad de que los mecenas afectados inicien acciones penales o civiles.

Por otro lado, las plataformas de crowdfunding también tendrán legitimación activa. Cuando una plataforma de crowdfunding se ve afectada por un proyecto fraudulento cabe la posibilidad de que ésta inicie acciones judiciales por incumplimiento del contrato. Aunque, la realidad es que las plataformas de crowdfunding no actúan en estos casos, ya que ellas no son las estafadas.

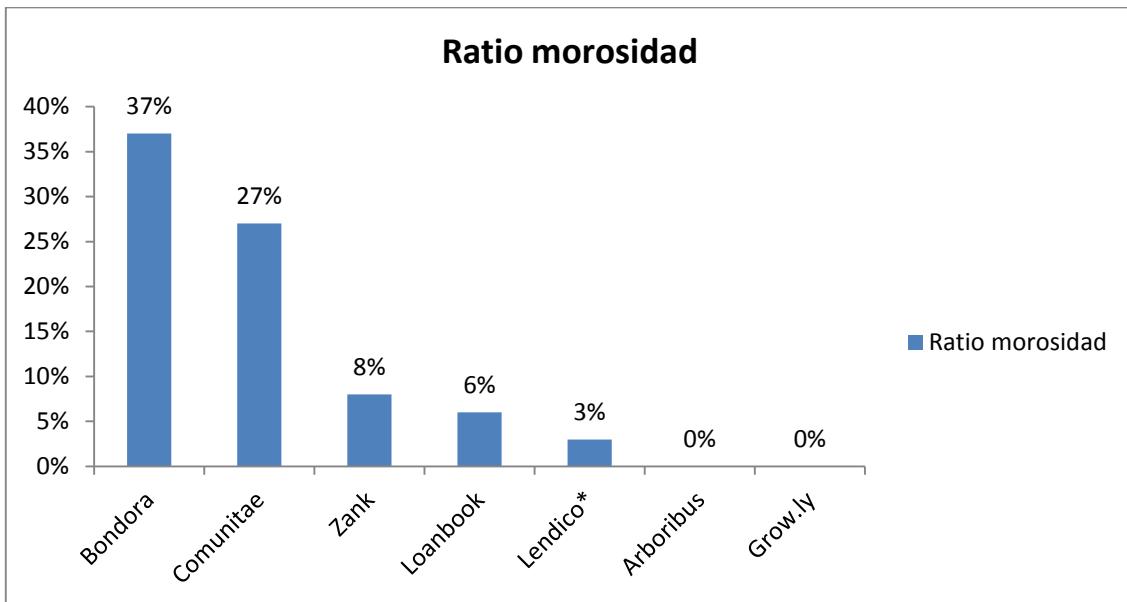
Aunque, son infracciones de naturaleza privada, también cabe la demanda de oficio, como ha ocurrido en un tribunal de Portland en el que se ha admitido la demanda de la Comisión Federal de Comercio contra Erik Chevalier creador del proyecto llamado "The Doom that came to Atlantic City" que consiguió recaudar 120.000 dólares, el proyecto se trataba de un juego de mesa que nunca llegó a terminarse.

Otro proyecto que ha resultado ser una estafa es el de "Kreyos", se trataba de un reloj inteligente, el proyecto consiguió recaudar 1,5 millones de dólares en la plataforma de Indiegogo, en este caso, no es que el reloj inteligente no existiera, sino que, no es como se promocionaba en la campaña, faltándole muchas de las funciones anunciadas.

Otro de los ejemplos de estafa que más repercusión ha tenido, es el llamado "Anonabox", se trataba de un router con navegación anónima, el proyecto consiguió recaudar 585.000 dólares en la plataforma de Kickstarter, se trataba de una estafa puesto que era un router normal y se podía adquirir el mismo a través de otras páginas webs procedente de china.

Entre las plataformas que presentan más incidentes de fraude, se encuentran las que se dedican sobre todo a los tipos de crowdfunding que más demanda tienen en estos momentos que son el crowdfunding de recompensas y el crowdlending. Esto es debido a que cuanto mayor número haya de proyectos de un tipo mayor número de estafas nos podemos encontrar. Por ejemplo, en el caso del crowdfunding de recompensas nos encontramos con que muchos proyectos no se llevan ni siquiera a cabo y en el crowdlending el problema es que las empresas no prosperan y no pueden devolver el dinero pactado más los intereses.

Centrándonos en este último, el riesgo en el crowdlending es conocido como morosidad, lo cual es un aspecto muy relevante a la hora de escoger plataforma y proyecto puesto que supone la incapacidad del prestatario de devolver el dinero prestado junto a los correspondientes intereses a los prestadores. Analizando las principales plataformas de crowdlending vemos que Bondora es la que ofrece un mayor ratio de morosidad, al igual que ocurría con la rentabilidad, lo que confirma la relación que a mayor rentabilidad hay un mayor riesgo de morosidad.

Gráfico 2.21 Morosidad en las principales plataformas de crowdlending.

Fuente: Datos www.crowdlending.es

Ciertos ratios como el de Lendico no son representativos al 100%, puesto que varía según el tipo de riesgo que posee cada tipo de proyecto, ya que admiten diferentes tipos de proyectos en función de su ratio beneficio-riesgo.

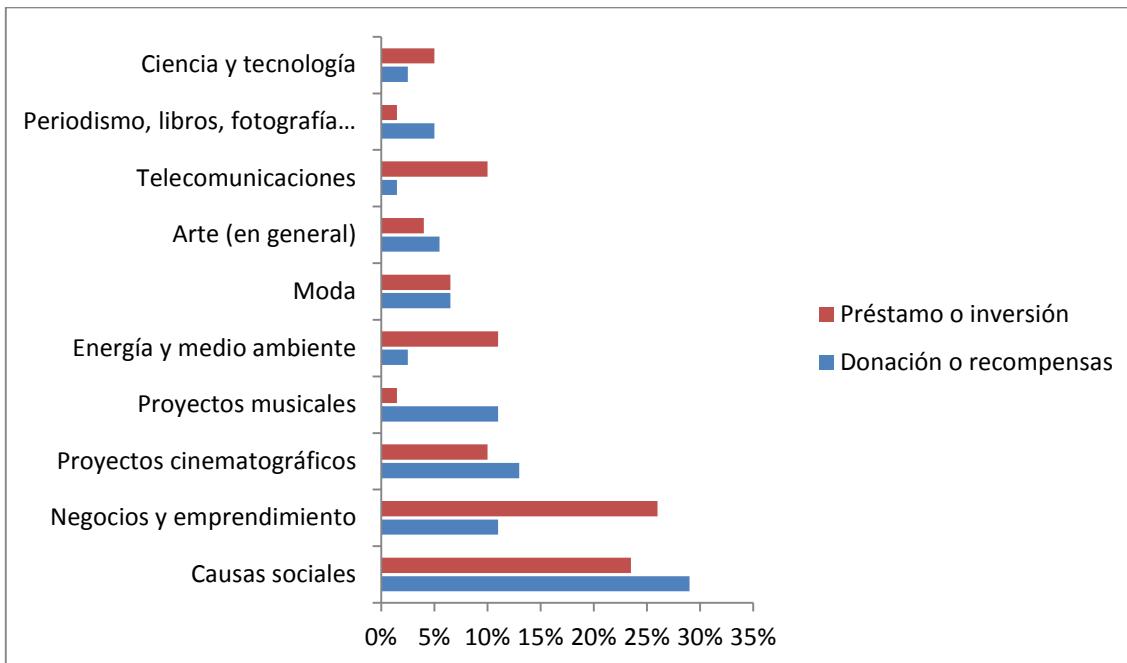
Por los motivos expuestos anteriormente y porque es un modelo de financiación que se encuentra en crecimiento, en algunos países se ha empezado a regular este tipo de actividad, como es en el caso de España con la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial que explicaremos más adelante.

2.5 CARACTERÍSTICAS DE LAS PLATAFORMAS

Un aspecto muy importante a la hora de llevar a cabo un proyecto es que según el tipo de proyecto que queramos llevar a cabo, sería recomendable un tipo de crowdfunding u otro, por ejemplo, en caso de querer llevar a cabo un proyecto que tenga como objetivo alguna causa social, será más recomendable utilizar un sistema basado en donaciones, sin embargo, si estamos pensando en llevar a cabo un proyecto empresarial, sería aconsejable llevar a cabo el proyecto mediante crowdlending o equity crowdfunding. A continuación, se puede ver el tipo de crowdfunding utilizado por los emprendedores en función del objeto de su recaudación.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

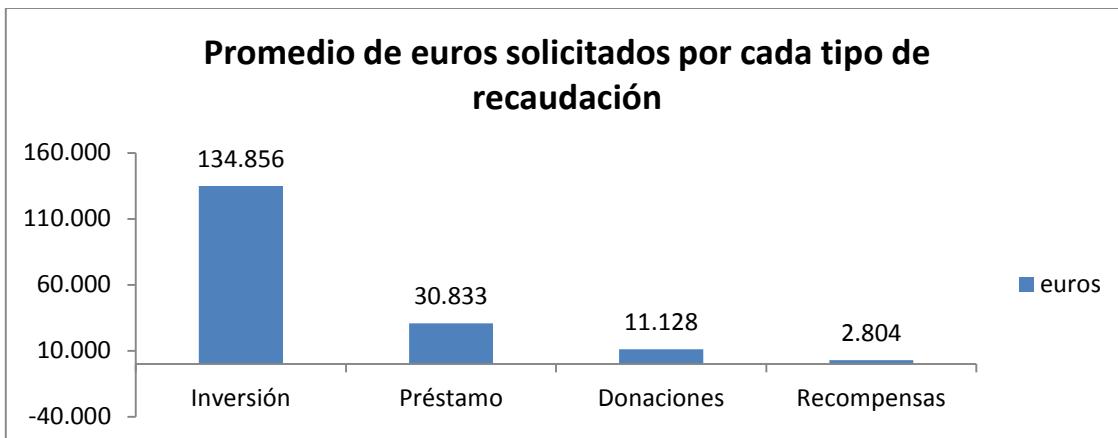
Gráfico 2.22 *Tipo de crowdfunding usado en función de la causa.*



Fuente: Massolution (2013).

También habría que tener en cuenta, no solo el tipo de plataformas en función del proyecto, si no el tiempo que tardan cada tipo en recaudar el dinero, sus comisiones, y el total que alcanzan recaudando de media cada plataforma.

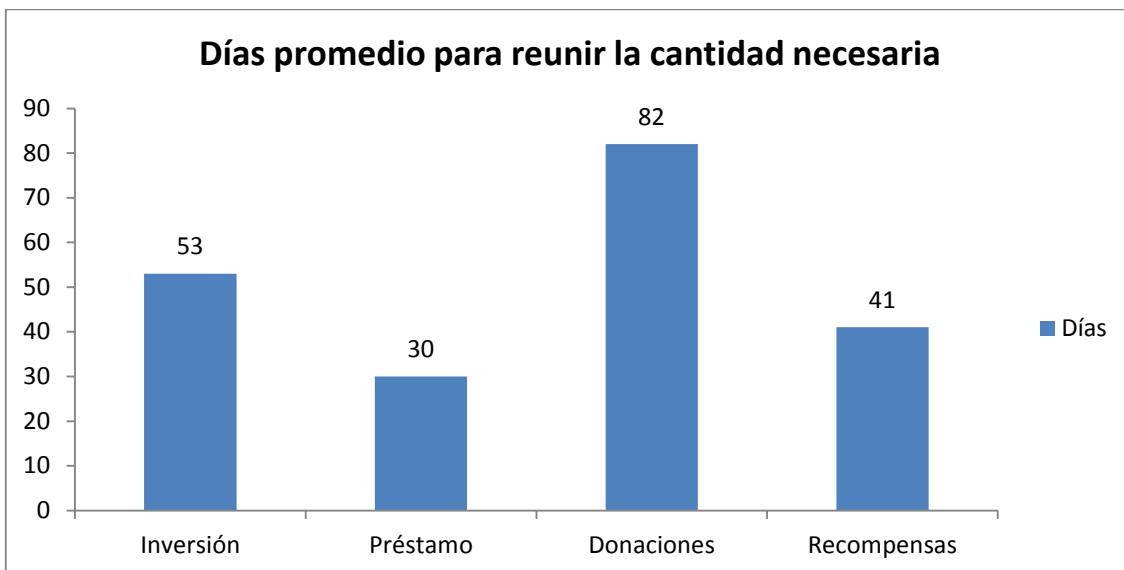
Gráfico 2.23 *Promedio de euros solicitados de media por cada tipo de proyecto.*



Fuente: Asociación española de crowdfunding (2014).

Si analizamos el tiempo que dura la campaña según el tipo de plataforma que utilicen, nos damos cuenta que la más rápida en lograr el objetivo son las de préstamos que en apenas 30 días lo consiguen, por el contrario, la que más tarda suele ser la de donaciones que la media alcanza los 82 días.

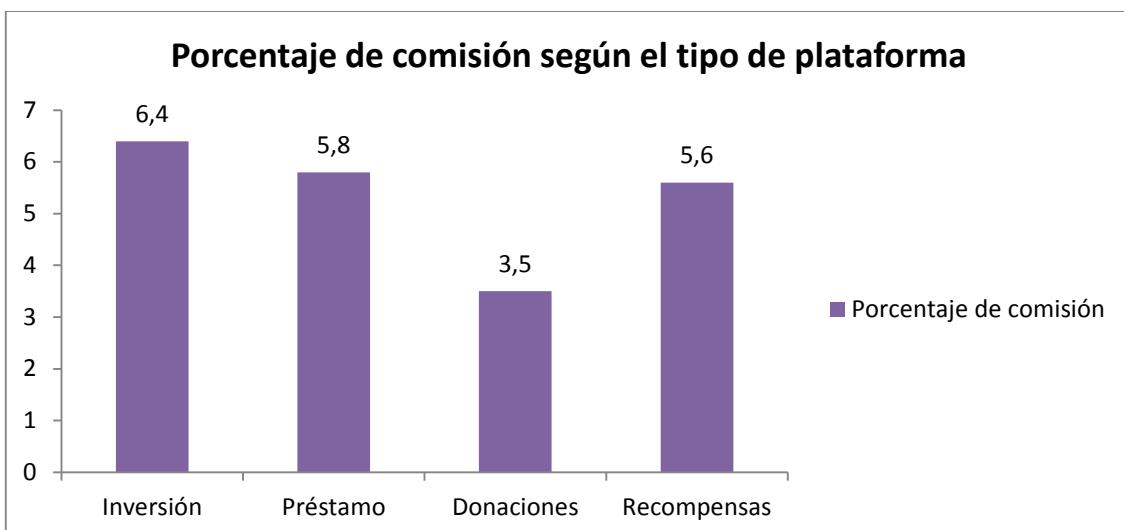
Gráfico 2.24 Promedio de días para reunir la cantidad necesaria por cada tipo de proyecto.



Fuente: Asociación española de crowdfunding (2014).

Las plataformas son, aparte de los emprendedores, las más interesadas en que sus proyectos sean viables y a menudo realizan estudios de forma voluntaria para garantizar el éxito de los inversores, puesto que a través de ello, pueden fidelizar clientes y también atraer nuevos, por lo que pueden aumentar el beneficio a través de las comisiones que cobran. La comisión se basa en un porcentaje del total del dinero conseguido por los emprendedores durante el proyecto. La que más coste conlleva son las basadas en préstamos, y las más económicas son las de donaciones.

Gráfico 2.25 Porcentaje promedio de las comisiones cobradas por cada tipo de plataforma.



Fuente: Asociación española de crowdfunding (2014).

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

En España, las plataformas reciben de media 4.853 € por proyecto y los prestamistas prestan 2.025 € de media relativo a inversiones, sin embargo, en materia de donaciones y recompensas la media no supera los 40€ por persona.

Tabla 2.26. Inversión media por cada tipo de plataforma.

Inversiones	Préstamo	Donaciones	Recompensas
4.853 €	2025 €	34,19 €	35,82 €

Fuente: Asociación española de crowdfunding.

Tabla 2.27 Resumen de las principales características de las plataformas.

Tipos	Recompensa	Donación	Inversión	Préstamo
Contraprestación	Producto	Satisfacción	Participaciones, acciones...	Préstamo más intereses
Financiador	Mecenas	Donante	Inversor	Prestamista
Otra denominación	Reward-based crowdfunding	Donation-based crowdfunding	Equity crowdfunding	Crowdlending

Fuente: Asociación española de crowdfunding.

3. REGULACIÓN DEL CROWDFUNDING.

El crowdfunding, durante estos últimos ha tenido un enorme crecimiento por lo que ha sido necesario aumentar su regulación, aunque no todos los tipos de crowdfunding son regulados de la misma manera. Como consecuencia de este crecimiento el 27 de abril de 2015 entra en vigor la Ley 5/2015 de fomento empresarial. Esta nueva ley solo afectará al equity crowdfunding y al crowdlending, puesto que son los que han tenido un mayor crecimiento en estos últimos años y deja de lado a las plataformas de donaciones y recompensas. Debido a estas diferencias de legislación, deberemos analizar cada tipo de plataforma de manera individual.

3.1 REGULACIÓN CROWDFUNDING DE RECOMPENSAS.

Como ya hemos mencionado anteriormente, el crowdfunding de recompensas se basa en realizar una aportación monetaria a un proyecto en el cual el emprendedor una vez finalice nos obsequiará con el producto o servicio, como puede ser un libro, un cd...

Este tipo de crowdfunding se considera una pre-compra del producto por lo que el vendedor está obligado a repercutir el IVA del producto o servicio vendido, así como a declararlo, emitir factura al comprador e ingresarla en la agencia tributaria.

A esto hay que añadir que tanto como inversor (en caso de ser una empresa) y emprendedor, podrán deducirse el IVA soportado resultante de la operación, bien por la propia compra del producto en caso del inversor si fuese una empresa, o por las materias primas o servicios que necesitasen para llevar a cabo el proyecto.

3.2 REGULACIÓN CROWDFUNDING DE DONACIONES

Como ya sabemos, entendemos por donación un acto en el que damos algo a otra persona sin recibir nada a cambio, por lo que la regulación en este caso es bastante diferente a los demás tipos de crowdfunding. La donación es considerada como un acto totalmente libre por lo que no es necesaria ninguna formalización. Únicamente se sería necesario en caso de que se donase algún bien o inmueble, pero no es relevante puesto que las donaciones realizadas en este tipo de plataformas son monetarias.

Es importante tener en cuenta que el donatario recibirá diferente tratamiento fiscal en función del tipo de persona que sea, en caso de ser física, se le aplica el impuesto sobre donaciones por lo que es necesario tener en cuenta la comunidad autónoma donde reside, puesto que depende de ello la cuota tributaria a aplicar, y en caso de ser una persona jurídica se le aplicará el impuesto sobre sociedades que suele ser el 28% o del 15% en caso de ser nuevos emprendedores que aprovechen las últimas modificaciones de la ley vigente.

En caso del donante no tendrá problemas al tratarse de una donación monetaria, en caso de ser un bien debería tributarlo en el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) pero no es el caso.

Para las entidades que no tengan ánimo de lucro, en el año 2002, el 23 de diciembre se desarrolló la ley 49/2002 que regula el mecenazgo y facilita la recaudación de fondos mediante donaciones de poco tamaño para los proyectos empresariales. Esta ley tiene por objeto regular el régimen fiscal de aquellas organizaciones sin ánimo de lucro en función de sus características, objetivo social, actividades...

Entre estas entidades sin ánimo de lucro encontramos: fundaciones, asociaciones de utilidad pública, organizaciones no gubernamentales, federaciones deportivas...

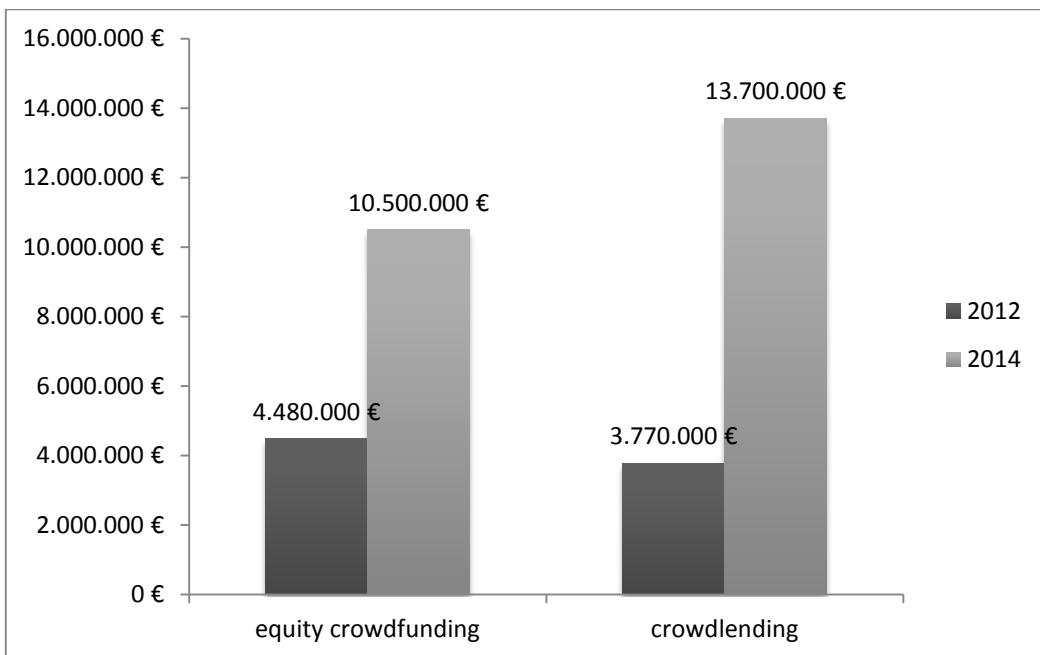
3.3 REGULACIÓN DEL EQUITY CROWDFUNDING Y CROWDLENDING

Como consecuencia de la falta de regulación en que se encontraba el crowdfunding y su gran éxito durante estos últimos años, en Abril del 2015 se decidió llevar a cabo en España el desarrollo de la ley 5/2015 para el fomento de la financiación empresarial. Esta ley solo entra en la regulación de las plataformas de crowdfunding de préstamos e inversión ya que, aunque no sean las que mayor recaudación han realizado en los últimos años, si son las que una mayor evolución han tenido, por lo que se espera que en potencia sean las que mayor recaudación obtengan.

Como se puede ver en el gráfico de a continuación, el aumento de estos métodos de financiación ha sido muy significativo, aumentando un 234% en caso del equity crowdfunding y del 363% en caso del crowdlending en tan sólo dos años.

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

Gráfico 3.1 Evolución de los dos principales tipos de plataformas estos últimos años en España.



Fuente: Ernst & Young y de la universidad de Cambridge (2015).

Por tanto, ahora son mayores las exigencias y requisitos que se exige a las plataformas para poder ser operativas en España. Las novedades incluidas en la nueva ley son las siguientes:

- Necesidad de autorización de la CNMV para lanzar una plataforma, que desde el desarrollo de esta nueva ley supervisará todas las plataformas de crowdfunding.
- Tener un fondo propio de al menos 60.000€
- Acreditar capacidad por parte de los administradores para ejercer sus funciones.
- Contar con una buena organización administrativa y contable que aumenta la fiabilidad de este tipo de plataformas.
- Se exige una mayor información y transparencia por parte de las mismas, detallando información sobre su funcionamiento y explicando los riesgos que supone participar en ellas.
- Protección de los inversores: Distingue entre **inversores no acreditados** (únicamente pueden invertir 3000€ por proyecto con un máximo de 10000€ al año en el total de los proyectos) e **inversores acreditados** (son aquellos que tienen una renta superior a 50.000€ anuales y un patrimonio superior a 100.000€)
- Se estable también un máximo de financiación para los proyectos: en caso de recurrir únicamente a inversores acreditados será de 5 millones de euros, y si recurre también a los inversores no acreditados será de 2 millones de euros como máximo.

A pesar de todas estas novedades en la ley de regulación, la CNMV sigue sin tener competencia en la valoración de los proyectos llevados a cabo en la plataforma, quedando únicamente al juicio de los propietarios e inversores.

Paralelamente, el resto de países europeos han desarrollado sus propias leyes para regular estas plataformas, por lo que se está estudiando si establecer una normativa conjunta a nivel europeo que simplifique tanto la inversión como la recaudación de fondos.

Gráfico 3.2 Tabla comparativa de la situación en los principales países europeos.

Países	Máxima recaudación	Máximo por inversor/proyecto
España	5.000.000 € (Solo inversores acreditados) o 2.000.000 (mixto)	3.000 € (no acreditados) No hay límite para los acreditados
Reino Unido	5.000.000 €	10% del patrimonio financiero
Italia	5.000.000 € (a partir de esta cifra necesita aprobación del CONSOB ⁵)	No hay límite
Alemania	2.500.000 €	1.000 € o 10.000 € (exigen justificar que puedes admitir el riesgo)
Francia	1.000.000 € (Permite excederlo previa aprobación)	No hay límite

Fuente: BBVA Research

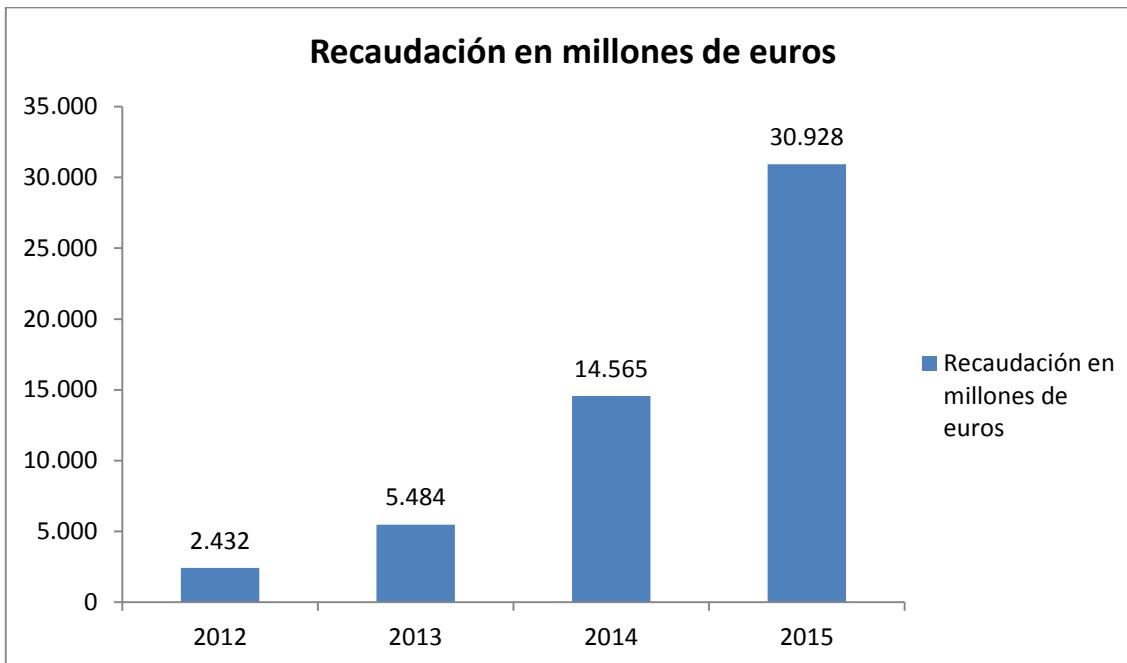
Como podemos observar España ha endurecido las condiciones para invertir y recaudar a través del crowdfunding, pero a nivel europeo no se encuentra entre los países más restrictivos tanto a la hora de invertir, como a la hora de recaudar mediante estas plataformas.

4. SITUACIÓN DEL CROWDFUNDING EN EL MUNDO.

Es interesante analizar el impacto que el crowdfunding tiene en los emprendedores e inversores en función de la zona geográfica en la que busquemos datos. Para analizarlo hemos dividido el mapa mundial en 6 zonas principalmente, América del Norte, América del Sur, Europa, África, Asia y Oceanía. Según los datos facilitados por Massolution en 2015, podemos observar que a nivel mundial la evolución ha sido espectacular, puesto que en el año 2012 el valor de la recaudación fue de 2.432 millones de euros y en el 2015 ha ascendido a 30.928 millones de euro, 15 veces superior al 2012.

⁵ CONSOB es el equivalente a la CNMV en Italia.

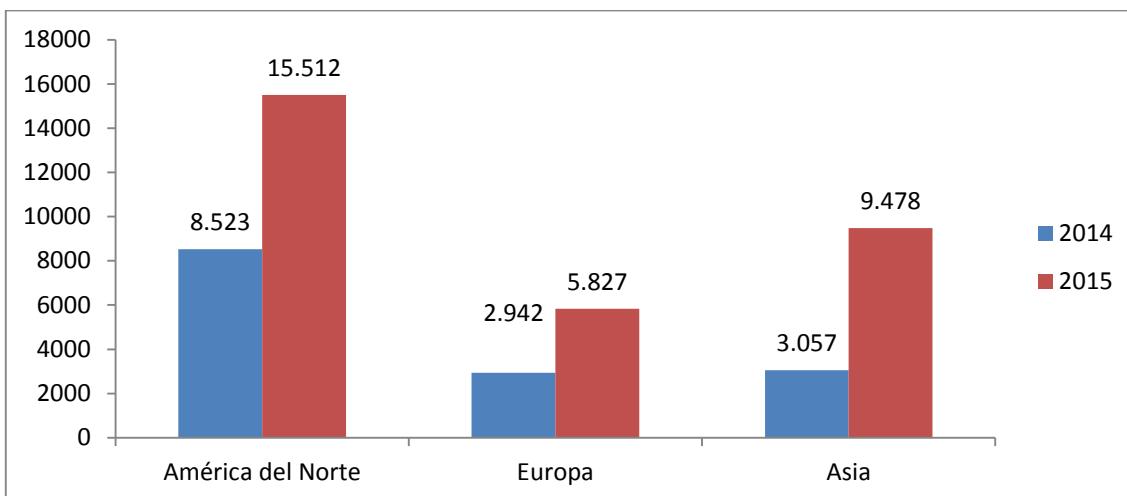
Gráfico 4.1 Evolución mundial del crowdfunding



Fuente: Massolution 2015

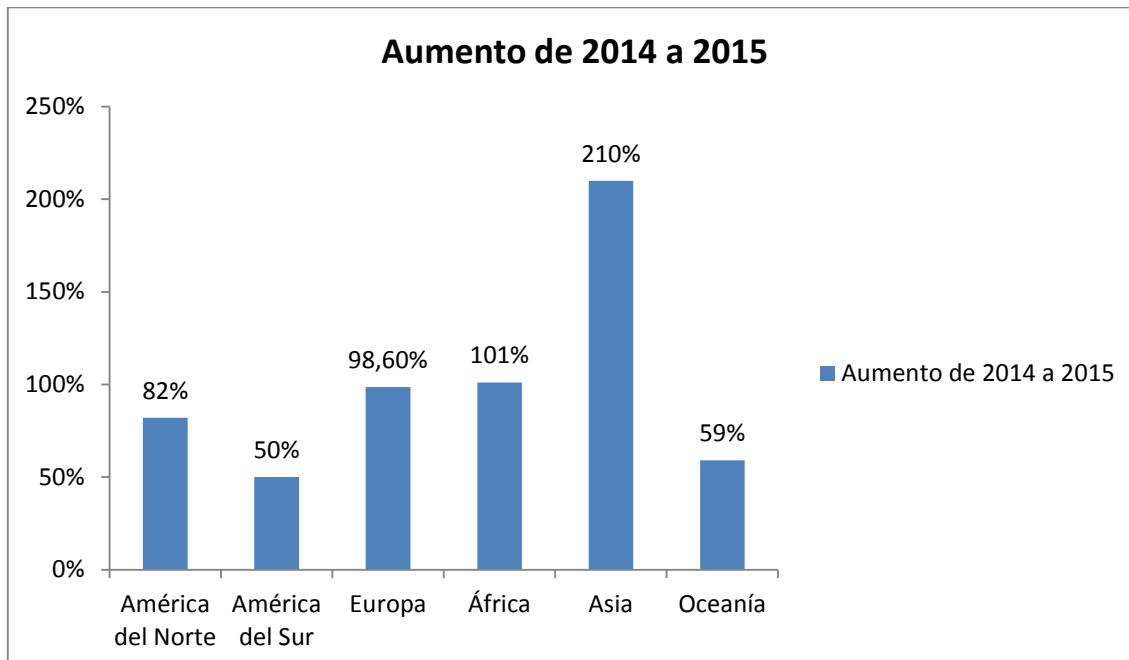
A pesar de que la evolución ha sido enorme en estos pocos años, hay que destacar que no todas las zonas geográficas han sufrido el mismo impacto por el crowdfunding. En el siguiente gráfico observaremos la evolución que han sufrido las principales zonas a nivel mundial desde el 2014 al 2015, entre estas tres zonas como son América del Norte, Europa y Asia recaudan el 99,48% del crowdfunding mundial, lo que deja en menos del 1% lo que suman entre América del Sur, África y Oceanía que recaudan 77, 21 y 61 millones de euros respectivamente.

Gráfico 4.2 Recaudación mundial del crowdfunding entre América del Norte, Europa y Asia.



Fuente: Massolution 2015

A pesar de que apenas recauden ciertas zonas, también están sufriendo un crecimiento que invita al optimismo respecto a este sistema.

Gráfico 4.3 Aumento recaudatorio mediante crowdfunding

Fuente: Massolution 2015

Como podemos observar en todas las zonas geográficas el crowdfunding ha sido bien admitido como fuente de financiación, y aunque no se puedan comparar las cantidades absolutas, todas las zonas han experimentado un aumento significativo en la cantidad recaudada.

Un dato que es necesario destacar según Bécares (2015), es que algunas zonas geográficas como América del Sur o África tienen una menor recaudación porque no pueden acceder a estos sistemas de recaudación, bien por falta de tecnología o por barreras culturales o educativas. Incluso, mucha de la recaudación que consiguen realizar, aunque el proyecto vaya a ser llevado a cabo en América del Sur, la consiguen en plataformas de América del Norte o Europa, puesto que los proyectos llevados a cabo en su zona no tiene motivación entre la población local, ya sea por falta de recursos, desconfianza o incapacidad para acceder a los sistemas informáticos.

CONCLUSIÓN

La conclusión que podemos obtener una vez realizado este trabajo es que el crowdfunding, surgido hace menos de 10 años por la negación de crédito por parte del sistema bancario, ha conseguido posicionarse de una manera exitosa como fuente alternativa de financiación.

Si observamos la progresión que ha tenido durante los últimos años, podemos ver que en todo el mundo ha obtenido una gran aceptación, aunque en ciertos lugares, bien por falta de desarrollo tecnológico, motivos educacionales o porque hay otras fuentes de financiación, hasta la fecha no ha obtenido grandes cantidades en sus proyectos recaudatorios aunque en todos ellos se mantiene una progresión muy positiva y que invita al optimismo. Por tanto, podemos considerar, que en los próximos años va a ser una fuente de financiación muy a tener en cuenta, tanto por emprendedores, como por aquellos sistemas que compitan para proporcionar financiación que podrían ser desplazados por la transparencia, facilidad y gran cantidad de opciones que permite elegir a la hora de realizar una inversión.

BIBLIOGRAFÍA

- ACCONCIA, V. 2013. *Guía básica del crowdfunding*. Barcelona: Vanacco.
- ACCONCIA, V. 2014. *Las 20 reglas de oro del crowdfunding*. Barcelona: Vanacco.
- ASIÁN, A. 2014. *Las mejores plataformas de equity crowdfunding*. [Madrid]: muypymes.com [Sitio web]. [Consulta: 12 noviembre 2015]. Disponible en: <http://www.muypymes.com/2014/06/12/plataformas-equity-crowdfunding>
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CROWDFUNDING. 2015. Madrid. [Consulta: 15 Noviembre 2015]. Disponible en: <http://web.spaincrowdfunding.org/>
- BÉCARES, B. 2015. Crowdfunding en América Latina: esto no ha hecho más que empezar. En: Silicon week [sitio web]. Madrid. [consulta: 20 Enero 2016]. Disponible en: <http://www.siliconweek.com/e-enterprise/crowdfunding-en-america-latina-esto-no-ha-hecho-mas-que-empezar-59425>
- CUESTA, C; FERNÁNDEZ, S; ROIBAS, I; RUBIO, A; RUESTA, M; TUESTA, D; URBIOLA, P. 2014. Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital. En: BBVA Research. [Sitio web]. Bilbao. [Consulta: 20 Enero 2016]. Disponible en: <https://www.bbvareresearch.com/publicaciones/crowdfunding-en-360o-alternativa-de-financiacion-en-la-era-digital/>
- DÍAZ, A. 2014. *Guía de Crowdloaning o Préstamos entre Particulares en España*. En: Universo crowdfunding. [Sitio web]. [Consulta: 26 Diciembre 2015]. Disponible en: <http://www.universocrowdfunding.com/crowdlending-prestamos-entre-particulares-espana/>
- FERNÁNDEZ, M. 2013. *El crowdfunding, la revolución de la empresa*. En: IMF Business School. [Sitio web]. [Consulta: 20 octubre 2015]. Disponible en: <http://www.imf-formacion.com/blog/corporativo/finanzas/6333/>
- GÓMEZ, E. 2015. *El origen del crowdfunding*. [Madrid]: sociosinversores.com [Sitio web]. [Consulta: 1 noviembre 2015]. Disponible en: <https://www.sociosinversores.com/blog/Origen-del-crowdfunding>
- GONZÁLEZ, A. 2013. *Tipos de crowdfunding*. En: Universo crowdfunding. [Sitio web]. [Consulta: 10 Noviembre 2015]. Disponible en: <http://www.universocrowdfunding.com/tipos-de-crowdfunding/>
- MARTÍN, J. 2015. *Ánalisis sobre el mercado de Crowdloaning en España*. En: loogic.com [Sitio web]. [Consulta: 20 noviembre 2015]. Disponible en: <http://loogic.com/analisis-sobre-el-mercado-de-crowdlending-en-espana/>
- MARTÍN, J. 2015. El crowdloaning en España: Regulación y experiencias. Especial referencia a la pfp comunitae. *Revista Cesco de Derecho de Consumo* [En línea], 15 pp. 25-51. [Consulta: 12 diciembre 2015]. ISSN: 2254-2582. Disponible en: <https://cesco.revista.uclm.es/index.php/cesco/article/view/869>

CROWDFUNDING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN

MASSOLUTION. [Sitio web]. 2013. Londres. [Consulta: 22 Enero 2016]. Disponible en: <http://www.massolution.com/>

QUERO, M.J; VENTURA, R 2014. Análisis de las relaciones de co-creación de valor. Un estudio de casos de crowdfunding. *Universia Business Review* [En línea], 43 pp. 128-143. [Consulta: 6 Diciembre 2015]. ISSN: 1698-5517. Disponible en: <https://ubr.universia.net/article/view/914/analisis-relaciones-cocreacion-valor-estudio-casos-crowdfunding->

RIVERA, E. 2012. *Crowdfunding: la eclosión de la financiación colectiva*. Albacete: Uno.

RODRÍGUEZ DE LAS HERAS, T. 2013. El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. *Pensar en derecho*. [En línea], 3 pp. 101-124. [14 Noviembre 2015]. ISSN: 2314-0186. Disponible en: <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/pensar-en-derecho/revistas/3/el-crowdfunding-una-forma-de-financiacion-colectiva-colaborativa-y-participativa-de-proyectos.pdf>

ROIG, J; SORIANO, J.M. 2015. Crowdfunding de préstamos para Pymes en España: Un análisis empírico. *Estudios de economía aplicada* [en línea], 33, pp. 301-318. [Consulta: 4 Enero 2016]. ISSN 1133-3197. Disponible en: <http://upcommons.upc.edu/handle/2117/26049>

TORREGO, J. 2015. *Crowdfunding en España, principales plataformas de recompensa y donación*. [Madrid]: elreferente.es [Sitio web]. [Consulta: 3 Enero 2015]. Disponible en: <http://www.elreferente.es/crowdfunding/crowdfunding-espana-plataformas-de-recompensa-y-donacion-28427>