



‘Crowdfunding’: nueva forma de financiación para los emprendedores

El concepto del 'crowdfunding', apenas conocido hace tres años, está revolucionando el panorama financiero y se está afianzando como una alternativa viable para las empresas y proyectos de nueva creación en búsqueda de fondos. Conocer este fenómeno al detalle resulta esencial para valorar si es la opción que nuestra compañía necesita para financiar su proyecto

Luisa Alemany

Profesora del Departamento de Control y Dirección Financiera en ESADE y directora del ESADE Entrepreneurship Institute

Inés Bultó

Analista en Beragua Capital Advisory



Según el *2013 CF The Crowdfunding Industry Report*, desde el año 2009, este fenómeno está creciendo de forma muy considerable, a un ritmo de un 74% anual, en lo que se refiere a la cantidad de dinero contribuido a través de plataformas de *crowdfunding*. Además, se espera que siga progresando significativamente en los próximos años, a medida que esta actividad se vaya regulando y los casos de éxito se vayan multiplicando.

¿QUÉ ES EL 'CROWDFUNDING'?

El término *crowdfunding*, utilizado por primera vez en 2006 por Michael Sullivan en su blog fundavlog, consiste en una convocatoria abierta, fundamentalmente a través de Internet, para solicitar recursos financieros, ya sea en forma de donación o a cambio de algún tipo de recompensa y/o derechos de voto, con el fin de apoyar proyectos específicos o nuevos negocios. El *crowdfunding* constituye así un tipo de *crowd-sourcing*, término amplio que describe el >>>>

El caso de Pebble Watch

La siguiente historia de éxito muestra el enorme potencial que presenta el fenómeno del *crowdfunding* para empresas de nueva creación, y obliga a entender las implicaciones y oportunidades de esta forma de financiación colectiva.

A los 25 años, Eric Migicovsky tuvo una idea de producto inspirada en su propia vida: quería un reloj inteligente que se conectase a su smartphone y le proporcionase información relacionada con llamadas, ubicación o mensajes. Sus intentos de recibir financiación para la fase de fabricación de su reloj, llamado Pebble Watch, por parte de fondos de capital riesgo fracasaron, ya que estos se mostraron reacios a invertir en una empresa de hardware. Así pues, decidió probar suerte con el *crowdfunding*, y el 11 de abril de 2012 lanzó una campaña en la plataforma americana Kickstarter con un objetivo de financiación de 100.000 dólares. La financiación para la *startup* de Eric alcanzó su objetivo de 100.000 dólares en dos horas. En 27 horas ya contaba con un millón de dólares, convirtiéndose así en uno de los proyectos de Kickstarter que más rápidamente lograron esta hazaña. Además, las contribuciones siguieron aumentando hasta alcanzar los 10 millones de dólares, aproximadamente, un mes después, cuando se decidió anunciar que el Pebble Watch estaba "agotado". Gracias a esta campaña, que recaudó un 10.000% del objetivo de financiación original, alrededor de 69.000 personas "precompraron" más de 80.000 relojes, y Eric empezó a ser perseguido por los fondos de capital riesgo. Pebble Watch es todavía hoy el proyecto que más dinero ha conseguido a través de esta plataforma líder.

➤➤➤ proceso de conectar con grandes grupos de personas a través de Internet para utilizar sus conocimientos, experiencia, tiempo o recursos.

El *crowdfunding* se utiliza para conseguir financiación para una extensa variedad de actividades, incluyendo proyectos solidarios, nuevos videojuegos, el desarrollo de software libre, la producción de películas o la financiación de nuevas empresas. En base a los datos proporcionados por la plataforma de *crowdfunding* estadounidense Kickstarter, a mediados de 2014, las categorías con mayores posibilidades de acceso a financiación son las relacionadas con danza, teatro y música, con tasas de éxito en torno al 64%. Por el contrario, categorías vinculadas con empresas de nueva creación tienen una tasa de éxito que ronda únicamente el 35%, pero las posibilidades de que un proyecto recaude cantidades superiores a los 100.000 dólares son mucho mayores. En efecto, a fecha de 1 de junio de 2014, casi 600 proyectos relacionados con *startups* habían logrado recaudar una suma superior a los 100.000 dólares, frente a los 43 proyectos de las tres categorías con más posibilidades de acceso a la financiación.

LOS DOS MODELOS DE 'CROWDFUNDING'

En el caso de empresas de nueva creación, los emprendedores pueden optar por dos modelos de *crowdfun-*

ding: el *reward-crowdfunding*, donde se recibe un regalo a cambio de la donación, y el *equity-crowdfunding*, donde los aportantes de capital reciben como contrapartida acciones en la empresa financiada.

1 Modelo de *reward-crowdfunding*. Es empleado por todo tipo de proyectos, independientemente de que se trate de una empresa o simplemente de una persona física (por ejemplo, un artista). Las personas interesadas tienen la oportunidad de aportar dinero a la compañía y de recibir a cambio algún producto o servicio. Esta compensación acostumbra a corresponder al producto o servicio que la empresa tiene planeado ofrecer en el futuro, pero sus características concretas varían en función de la cantidad de dinero aportada por el contribuyente. Por lo general, esta suma oscila entre los 10 y los 500 euros.

El funcionamiento de este modelo es el siguiente (ver figura 1):

- **Paso 1.** Gran parte de las plataformas solicitan conocer y aprobar el proyecto a financiar antes de dejar a los emprendedores crear una página de presentación para los potenciales contribuyentes.

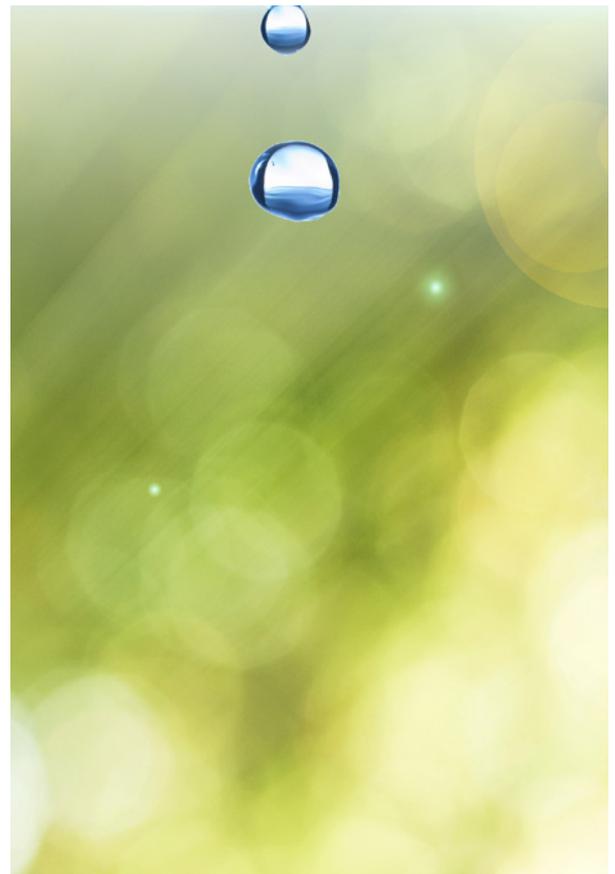


FIGURA 1. FUNCIONAMIENTO DEL MODELO DE 'REWARD-CROWDFUNDING'



(*). Observación: algunas plataformas de crowdfunding solo transfieren el dinero recaudado si se alcanza el objetivo de financiación establecido.
Fuente: elaboración propia

- **Paso 2.** Una vez preparada la página, los emprendedores lanzan una campaña para promover el proyecto a través de las redes sociales.
- **Paso 3.** La gente tiene la oportunidad de visitar la página del proyecto en la plataforma y decidir si quiere contribuir o no.
- **Paso 4.** Independientemente de que estos aporten dinero a la causa o no, a menudo, los individuos ayudan a promover la campaña entre un grupo más amplio de personas a través de sus contactos en las redes sociales.
- **Paso 5.** Mientras tanto, los emprendedores procuran mantener al corriente de la evolución de la campaña a sus contribuyentes para que esta no pierda *momentum*.
- **Paso 6.** Una vez llegada la fecha límite para recaudar la suma solicitada, la plataforma transfiere el dinero recaudado a los iniciadores del proyecto, quedándose con un determinado porcentaje (que acostumbra a variar entre un 5% y un 9% de la aportación

En las empresas de nueva creación, los emprendedores pueden optar por dos modelos de 'crowdfunding': el 'reward-crowdfunding' y el 'equity-crowdfunding'

total). Generalmente, las plataformas únicamente transfieren el dinero a la empresa en caso de que se haya alcanzado el objetivo de financiación establecido. Sin embargo, algunas plataformas permiten a los emprendedores quedarse con el dinero contribuido, a pesar de no haber superado la suma esperada, a cambio de una comisión más elevada.

- **Paso 7.** Los emprendedores mantienen informados a sus contribuyentes de los avances del proyecto y distribuyen las recompensas prometidas.

Este modelo de crowdfunding permite al emprendedor conseguir una clientela garantizada incluso antes de tener el producto y, por tanto, redu- >>>

FIGURA 2. FUNCIONAMIENTO DEL MODELO DE 'EQUITY-CROWDFUNDING'



Basado en el modelo de *equity-crowdfunding* de la plataforma The Crowd Angel.
Fuente: elaboración propia

➤➤➤ cir significativamente los riesgos de la nueva empresa. Además, ofrece a los fundadores la tranquilidad de saber que no van a quedar en deuda con estos “financiadores” en el largo plazo.

En España, actualmente existen diversas plataformas que ofrecen servicios de *reward-based crowdfunding*, tales como Lánzanos, Verkami y See and Click.

2 Modelo de *equity-crowdfunding*. Es utilizado exclusivamente para la financiación de empresas. Las personas interesadas aportan dinero a la *startup* y reciben a cambio acciones de la empresa. En este modelo, los inversores no reciben una retribución in-

mediata, sino que deben esperar a que la empresa se desarrolle y empiece a dar sus frutos, como cualquier accionista. Las aportaciones monetarias acostumbra a ser muy superiores a las de *reward-crowdfunding*, aunque en febrero de 2014 se aprobó en España un anteproyecto de ley que prevé limitar la inversión por parte de inversores no profesionales a 3.000 euros por proyecto. Sin embargo, la ley no está todavía terminada, y es posible que los términos finales sean diferentes de los del anteproyecto. Actualmente hay una serie de plataformas que ofrecen este modelo de financiación en España, como, por ejemplo, The Crowd Angel, Bihoop y Lemon Fruits, a pesar de que esta actividad aún no está regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El funcionamiento del modelo de *equity-crowdfunding* es el siguiente (ver figura 2):

- **Paso 1.** Como en el modelo de *reward-crowdfunding*, en esta modalidad de financiación colectiva las plataformas suelen requerir que los emprendedores les presenten el plan de negocio del proyecto. ➤➤➤

El modelo de 'reward-crowdfunding' ofrece a los fundadores la tranquilidad de saber que no van a quedar en deuda con los “financiadores” en el largo plazo

Principales plataformas de 'crowdfunding'

- **Kickstarter.** Fundada en Estados Unidos en 2009, es probablemente la plataforma de *crowdfunding* más conocida en el mundo. En un principio operaba únicamente en su país de origen, pero en octubre de 2012 abrió sus puertas en el Reino Unido, donde en tan solo un mes se aportaron, aproximadamente, dos millones de libras para financiar más de cuatrocientas campañas. Por el momento, Kickstarter ofrece únicamente *reward-crowdfunding*, y no parece que sus fundadores estén interesados en entrar en la arena del *equity-crowdfunding* en un futuro próximo. En marzo de 2014, la plataforma alcanzó los 1.000 millones de dólares, aportados desde su fundación por aproximadamente 5,7 millones de personas de más de 200 países diferentes.
- **IndieGoGo.** Esta plataforma fue fundada en Estados Unidos en 2008, y también ofrece únicamente *reward-crowdfunding*. No obstante, a diferencia de Kickstarter, IndieGoGo opera a nivel mundial, y no descarta ofrecer *equity-crowdfunding* una vez implementada la JOBS Act (*Jumpstart Our Business Startups*).
- **CrowdCube.** En febrero de 2013, esta plataforma del Reino Unido fundada en 2011 recibió una autorización de la Financial Conduct Authority (FCA) para empezar a ofrecer *equity-crowdfunding* a cualquier persona mayor de 18 años que confirme entender la naturaleza altamente arriesgada de la actividad que está llevando a cabo. Por el momento, la plataforma asegura haber recaudado más de veintiseis millones de libras para la financiación de proyectos, habiendo alcanzado sus objetivos de financiación.
- **Lánzanos.** Lanzada en diciembre de 2010, esta plataforma que ofrece únicamente *reward-crowdfunding* afirma ser la primera plataforma de *crowdfunding* española.
- **The Crowd Angel.** A principios de 2012 fue lanzada esta plataforma española de *equity-crowdfunding*, cuyo accionista principal es la firma de capital riesgo Inveready. Con el eslogan "Business Angeling made easy", The Crowd Angel tiene como objetivo reinventar el papel del *business angel* y simplificar el proceso de inversión para que apostar por nuevas iniciativas tecnológicas sea accesible para un mayor número de inversores. A medio camino entre *crowdfunding* y capital riesgo, esta plataforma intenta reunir a inversores profesionales dispuestos a invertir en una empresa tecnológica de nueva creación que sea prometedora, y garantiza proyectos de alta calidad a sus miembros, ya que únicamente publica aquellos proyectos que han sido previamente aprobados por el equipo gestor de la plataforma. The Crowd Angel afirma ser la primera plataforma de *crowdfunding* de este tipo en todo el mundo y haber financiado con éxito siete operaciones gracias a una inversión total de 1,6 millones de euros aportados por 84 inversores.

- **Paso 2.** Una vez recibido, la plataforma analiza el plan y toma la decisión de lanzar la campaña o no.
- **Paso 3.** En caso afirmativo, se lanza la campaña en la plataforma, y se incluye no solo una presentación del proyecto, sino también un informe presentando las fortalezas y debilidades de la iniciativa empresarial.
- **Paso 4.** Una vez el proyecto ha sido presentado en la página web, los inversores potenciales deciden si quieren invertir en la iniciativa o no.

- **Paso 5.** Al llegar la fecha límite, si el mínimo de financiación ha sido alcanzado, se lleva a cabo una *due diligence* de la empresa, con el propósito de conocer más sobre el proyecto, su viabilidad y sus oportunidades de retorno.
- **Paso 6.** Si el resultado de la investigación es satisfactorio, los inversores proceden a realizar la transferencia por la suma comprometida. En caso de que el resultado fuese negativo, estos deberían tomar la decisión de proseguir con la inversión o no.
- **Paso 7.** Tras haber realizado la inversión, los contribuyentes reciben participaciones en la compañía.
- **Paso 8.** A continuación se crea una comunidad de bienes que reagrupa a todos los inversores. Esta comunidad es la que más adelante invierte en la empresa de reciente creación, y los dos inversores con el mayor número de participaciones son los responsables de representarla en el Consejo de Administración.
- **Paso 9.** Finalmente, la plataforma envía a los inversores un informe periódico acerca de la evolución de la empresa.

El modelo de *equity-crowdfunding* supone que los emprendedores quedan "atados" a sus financiadores, ya que estos pasan a convertirse en los accionistas de la compañía. Además, con este modelo, al no ofrecerse el producto o servicio a cambio de la financiación, no se obtiene una base de clientes garantizada. No obstante, presenta como principal ventaja la posibilidad de recaudar una mayor cantidad de dinero con una dedicación menor, puesto que las inversiones son más elevadas y corresponden a un menor número de personas. Este segundo modelo de *crowdfunding* es más parecido al capital riesgo; incluso en algunos casos es una nueva plataforma que están usando inversores privados, los denominados *business angels*, para tomar participaciones más pequeñas, en las que el riesgo está más dividido. Es interesante destacar aquí el caso de un fondo de *venture capital* español, Inveready, que mantiene a su vez una plataforma de *crowdfunding*, The Crowd Angel, para poder dar financiación a los proyectos en su fase más temprana, antes de que puedan ser considerados como una opción para el capital riesgo.

LA MAGNITUD DEL FENÓMENO Y LAS CAUSAS DE SU AUGE

El *crowdfunding* está creciendo a una gran velocidad, y prueba de ello son tanto la evolución del número de plataformas como la de los proyectos financiados a través



de estas, así como la llegada de historias de éxito que han tenido un gran eco en los medios de comunicación.

En marzo de 2014, la plataforma estadounidense Kickstarter logró que la cantidad total de dinero aportada por la gente desde su fundación superara los 1.000 millones de dólares, de los cuales unos 500 millones fueron acumulados en tan solo los 12 meses previos. Con ello, la plataforma ha logrado financiar más de 150.000 proyectos, de los cuales un 43% ha superado el mínimo solicitado, un 455% más que en 2011. Asimismo, el número de portales de *crowdfunding* a nivel mundial aumentó en un 54% entre 2011 y 2012. Historias como la de Eric Migicovsky y su Pebble Watch han recibido mucha atención por parte de los medios de comunicación y han contribuido al crecimiento de este fenómeno.

Los expertos consideran que hay, principalmente, tres causas detrás del auge del *crowdfunding*:

- **La creciente importancia de las plataformas de intercambio.** Tal y como describe Robert Putnam, estamos cada vez más desconectados de nuestra familia y amigos, así como de nuestras estructuras democráticas. La necesidad de estar conectados aumenta. El crecimiento de las plataformas y de las redes sociales es un renacimiento de nuestra necesidad de interactuar y ser parte de algo más grande. Además, en muchos sentidos, las plataformas de intercambio no son solo una manera de acceder a más personas, sino que la multitud

El 'crowdlending'

El fenómeno *crowdlending* (también conocido como *peer-to-peer lending*), procedente del Reino Unido, consiste en la financiación a empresas, proyectos o personas por parte de numerosos inversores que, por lo general, invierten su capital privado o ahorros a cambio de un tipo de interés. Se trata de un modelo innovador que permite a particulares y empresas financiarse sin acudir a los servicios de un banco, u otra entidad financiera tradicional, y a un tipo de interés menor.

Según la IOSCO, el mercado del *crowdlending* se duplica cada año. El éxito de este fenómeno se explica, en gran parte, por la crisis financiera, que hizo que los proveedores de crédito fueran mucho más comedidos a la hora de prestar dinero a la economía real. Mientras que en Estados Unidos se empiezan a entrever signos de recuperación, en Europa, la tasa de crecimiento de préstamos al sector no financiero ha sido negativa, particularmente en lo que respecta a las pymes. Así pues, se prevé que este tipo de financiación colectiva se convierta en un mercado de un tamaño considerable en poco tiempo, a pesar de ser aún pequeño.

En España se está implantando con buenos resultados gracias a plataformas como LoanBook y Arboribus, ambas fundadas en 2012, y se espera que crezca con rapidez en los próximos años, como ha sucedido en el Reino Unido, donde, en poco más de tres años, la plataforma de *crowdlending* para pymes Funding Circle ha intermediado más de trescientos cincuenta millones de euros.

también puede ser mucho mayor que la suma de sus partes: las organizaciones de personas pueden procesar información y resolver problemas que los individuos no pueden procesar por sí solos.

- **La revolución de Internet y de las redes sociales.** A medida que Internet ha ido revolucionando el acceso de la población a la información, y las redes sociales han facilitado la construcción de relaciones entre personas que comparten intereses y actividades, sin importar su ubicación, el ascenso del "grupo" frente al individuo se ha hecho mucho más fácil. En efecto, la revolución de Internet ha facilitado la conexión entre personas de todo el planeta. Además, Lawton y Marom subrayan en su libro *The Crowdfunding Revolution* que estas revoluciones han permitido que sea más fácil crear una empresa sin necesidad de una financiación muy elevada, lo que ha contribuido a reducir el rol de los mecanismos de financiación convencionales.

- **La reducción de la financiación para nuevas iniciativas a través de los mecanismos tradicionales.** La menor función de bancos y fuentes de financiación tradicional desde el inicio de la crisis también ha conducido a un auge del fenómeno *crowdfunding*. En lo que respecta a los bancos, desde el estallido de la crisis financiera mundial en 2008, estos han aumentado a nivel mundial las tasas de interés o han retirado los préstamos >>>



Desde el estallido de la crisis financiera en 2008, los bancos han aumentado a nivel mundial las tasas de interés o han retirado los préstamos a los consumidores y a las pequeñas empresas, lo que ha potenciado el recurso del 'crowdfunding'

►►► a los consumidores y a las pequeñas empresas. Según un informe del Banco Central Europeo (2012), el 50% de las pequeñas y medianas empresas españolas percibieron un deterioro en la disponibilidad de préstamos bancarios. Todo ello ha contribuido a que los emprendedores consideren cada vez más el *crowdfunding* como una alternativa de financiación viable. En algunos casos, especialmente cuando se trata de financiar un proyecto, esta puede ser la única opción.

REGULACIÓN DEL MODELO DE 'EQUITY-CROWDFUNDING' ALREDEDOR DEL MUNDO

A medida que el fenómeno *crowdfunding* se ha ido haciendo hueco en el panorama financiero, los reguladores se han ido preocupando más por él. Sus

principales preocupaciones giran en torno a la posibilidad de que inversores no sofisticados pierdan todo su dinero, la propiedad intelectual de los conceptos presentados en las campañas y su fiscalidad.

Actualmente, muy pocos países cuentan con una regulación para normalizar el uso del *crowdfunding*, y más concretamente el uso del *equity-crowdfunding*, puesto que es el modelo que plantea más quebraderos de cabeza a los reguladores.

Estados Unidos aprobó en abril de 2012 la JOBS Act (*Jumpstart Our Business Startups*), una ley que prevé autorizar a los emprendedores a levantar capital de inversores no acreditados. No obstante, dicha regulación no está aún implementada, porque la comisión del mercado de valores estadounidense, la SEC, aún no ha establecido las normas y directrices específicas para ello. Así pues, de momento, muchas plataformas ofrecen *equity-crowdfunding* a inversores acreditados sin que potenciales inversores no acreditados puedan participar. En Europa existen muchas diferencias entre países:

- Italia se convirtió, en septiembre de 2013, en el primer país del mundo en implementar una regulación para el uso del *equity-crowdfunding*, mientras que el Reino Unido no cuenta con regulación al respecto, pero sí permite a plataformas de *crowdfunding* que hayan recibido una autoriza-

ción de la Financial Conduct Authority (FCA) ofrecer este modelo de financiación a mayores de 18 años que afirmen conocer cuáles son las posibles consecuencias de su inversión.

- Francia, Alemania y Bélgica tampoco cuentan con una regulación al respecto, pero sí han emitido directrices para aclarar cómo podría ser regulada esta actividad en un futuro próximo, reduciendo así el nivel de incertidumbre.
- España tomó acciones similares para regular esta práctica con la aprobación del anteproyecto de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, en

● **Empresas de nueva creación.** Los emprendedores son, probablemente, los actores que más valor añadido pueden obtener por utilizar este método de financiación. En primer lugar, pueden reducir su riesgo, dado que el *crowdfunding* les permite aumentar considerablemente el número de potenciales inversores, en lugar de limitarse únicamente a los inversores acreditados o al capital riesgo.

En segundo lugar, buscar financiación a través del *crowdfunding* somete, automáticamente, el proyecto empresarial a una valoración más impulsada por el mercado que en los procesos de valoración de empresas tradicionales, en los que hay un conjunto muy limitado de participantes y, consecuentemen-

El 'crowdfunding' es una solución que permite a los emprendedores conectar con su público, muy a menudo dispuesto a ayudar no solo con la financiación, sino también con la promoción de la empresa entre sus círculos, con la mejora de la campaña y del producto final

febrero de 2014, que en su Título V regula por primera vez en España el *crowdfunding*, tanto en la modalidad de préstamo (*crowdlending*) como en la de aportación de capital (*equity-crowdfunding*). En dicho anteproyecto se establece un tope de un millón de euros recaudados por proyecto, y se restringen las contribuciones individuales hasta los 3.000 euros por iniciativa y 6.000 euros por plataforma en 12 meses. No obstante, tras reunirse con representantes del sector y analizar la legislación comparable en otros países, el ministro de Economía, Luis de Guindos, anunció que se eliminarían algunas restricciones para los inversores profesionales que dispusiesen, al menos, de 100.000 euros. A día de hoy, Economía no ha aclarado qué baremo será utilizado para definir quién es un inversor profesional, si el nivel de renta o el de patrimonio, ni cuándo está previsto que esta regulación sea aprobada por las Cortes.

VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL 'CROWDFUNDING'

El *crowdfunding* ofrece interesantes ventajas tanto para empresas de nueva creación, para los donantes o aportantes de fondos, como para inversores profesionales. Sin embargo, también presenta inconvenientes que deben ser considerados por todos los actores (ver tabla 1).

te, el precio suele estar sesgado, favoreciendo, en muchos casos, a la parte con el mayor poder de negociación. Asimismo, algunos expertos argumentan que muchas personas con orígenes muy diferentes tienen una probabilidad mayor de cribar y escoger los mejores proyectos que un limitado grupo de financieros que, a menudo, utilizan la educación, la localización y el género como atajos a la hora de filtrar currículos.

Además, el *crowdfunding* permite a los emprendedores conectar con su público, muy a menudo dispuesto a ayudar no solo con la financiación, sino también con la promoción de la empresa entre sus círculos, con la mejora de la campaña y del producto final. En efecto, un valioso beneficio de este método de financiación para las empresas de nueva creación es que se crea una comunidad de seguidores que, utilizando muchas herramientas de las redes sociales, difunden información sobre el proyecto financiado entre sus conocidos, permitiendo así lograr un mayor apoyo. Asimismo, tal y como se indica en el estudio elaborado por Marketline sobre este fenómeno, el *crowdfunding* se ha convertido en objeto de una gran atención mediática, lo que supone que las empresas que se financian con este método pueden disfrutar de un alto grado de exposición a través de los medios de comunicación, aumentando así el número de inversores potenciales y el alcance de los consumidores. Simultáneamente, el *crowdfun-* >>>

TABLA 1. RESUMEN DE LAS VENTAJAS E INCONVENIENTES DEL 'CROWDFUNDING' PARA LAS INICIATIVAS EMPRESARIALES, LAS MASAS Y LOS INVERSORES PROFESIONALES

	VENTAJAS	INCONVENIENTES
INICIATIVAS EMPRESARIALES	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento en el número de potenciales inversores > reducción del riesgo • Valoración más impulsada por el mercado • Reducción del sesgo geográfico • Desaparición de la discriminación de género • Promoción de la empresa por parte de los contribuyentes • Gran atención mediática recientemente • Buena retroalimentación por parte del mercado • Acceso a otros recursos • Aumento de la reputación si la campaña resulta exitosa • Retención de un mayor control de la empresa • <i>Reward-crowdfunding</i>: clientela garantizada > reducción del riesgo • <i>Reward-crowdfunding</i>: no en deuda con los contribuyentes a largo plazo • <i>Equity-crowdfunding</i>: menor cantidad de trabajo, mientras que la cantidad de dinero recaudado es superior 	<ul style="list-style-type: none"> • Posibilidad de que se roben ideas y se cree una competencia inmediata • Actividad que requiere mucho tiempo • Reputación dañada en caso de fracaso de la campaña • Reputación dañada en caso de alcanzar el objetivo, pero no poder entregar lo prometido • Agotamiento de los contribuyentes • <i>Reward-crowdfunding</i>: dificultad para recaudar una gran cantidad de fondos en poco tiempo • <i>Reward-crowdfunding</i>: sobrepasados por las demandas > impacto negativo en márgenes • <i>Equity-crowdfunding</i>: los emprendedores serán diluidos • <i>Equity-crowdfunding</i>: potenciales restricciones legales > aumento de los costes operativos de las plataformas > tasas más altas • <i>Equity-crowdfunding</i>: incertidumbre acerca de restricciones legales > confusión > disuasión de inversores potenciales • <i>Equity-crowdfunding</i>: empresa en deuda con inversores a largo plazo
MASAS	<ul style="list-style-type: none"> • Sentimiento de ser parcialmente responsable del éxito de proyectos iniciados por otros • Recompensa o participaciones • Incentivos fiscales (en función del país) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ausencia de garantía de que habrá un retorno (posibilidad de fracaso o fraude) • <i>Equity-crowdfunding</i>: la inversión podría ser diluida • <i>Equity-crowdfunding</i>: alta probabilidad de que se deba esperar mucho tiempo antes de recibir un retorno
INVERSORES PROFESIONALES (capital riesgo y <i>business angels</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Más proyectos potencialmente interesantes para ellos (etapa) • Más información para tomar una decisión de inversión (historial) • <i>Equity-crowdfunding</i>: simplificación del proceso de inversión para los <i>business angels</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Pérdida del poder de negociación • Posibilidad de conducir a inversiones equivocadas en caso de tener demasiado en cuenta el número de contribuyentes

▶▶▶ *ding* permite recibir una buena e inmediata retroalimentación por parte del mercado. Esta información es especialmente valiosa, ya que acostumbra a provenir de personas con orígenes, experiencias y talentos muy diferentes. Por último, los aportantes también pueden poner en contacto a los emprendedores con otros recursos no financieros, pero claves como potenciales colaboradores.

Otra ventaja del *crowdfunding* para las empresas de nueva creación con respecto a mecanismos de financiación más tradicionales es que un proyecto convincente que lleve a cabo una exitosa campaña de *crowdfunding* y logre recaudar fondos de muchas personas diferentes puede aumentar mucho su reputación, creciendo así sus posibilidades futuras de recibir financiación por parte de fondos de capital riesgo y otras entidades financieras.

Finalmente, otro beneficio para los emprendedores es que, incluso a través del modelo de *equity-crowdfunding*, suelen lograr mantener un mayor control de sus operaciones que cuando reciben financiación por parte de fondos de capital riesgo, dado que estos inversores profesionales plantean unas reglas del juego, a través del Pacto de Socios, más estrictas, con el objeto de minimizar su riesgo y asegurar una salida en el medio plazo.

No obstante, los emprendedores son también, probablemente, los que pueden encontrarse con más problemas al optar por el *crowdfunding*. En primer lugar, se arriesgan a que su reputación se vea seriamente dañada en caso de que pidan demasiado, de que la campaña fracase y de que alcancen el objetivo de financiación, pero no consigan entregar lo acordado en el método de *reward-crowdfunding*.

En segundo lugar, se trata de un proceso que requiere mucho tiempo y dedicación. Para conseguir obtener la confianza y ayuda requeridas por parte de los aportantes, es necesario mantenerles informados periódicamente y responder a todas sus preguntas y comentarios. El proceso se convierte en un trabajo prácticamente *full-time*.

Además, los emprendedores se arriesgan a que su idea sea robada. Dado que deben hacer pública información importante, como, por ejemplo, su plan de negocio, para poder ganarse la confianza de potenciales inversores, aquellos emprendedores que no tienen dinero para recibir asesoramiento jurídico acerca de los procedimientos necesarios para registrar patentes pueden ver sus ideas robadas por parte de empresas con mayores recursos, que podrían llevar el concepto al mercado antes que la empresa de nueva creación. Incluso, aunque dicha empresa pueda patentar su concepto, otras empresas podrían concebir algo similar, convirtiéndose así en competidores inmediatos para los emprendedores y arruinando su capacidad de sorprender al mercado.

Por último, tanto el modelo de *reward-crowdfunding* como el de *equity-crowdfunding* presentan problemas a la hora de obtener financiación. En lo que respecta al *reward-crowdfunding*, puede resultar complicado para los emprendedores obtener una importante cantidad de dinero en poco tiempo. También existe, por el contrario, la posibilidad de que, en caso de que el éxito supere sus expectativas, deban cumplir con un mayor número de obligaciones legales y se vean en la necesidad de contratar a personal adicional, para así satisfacer la demanda. En lo concerniente al modelo de *equity-crowdfunding*, además de tener muchos accionistas que, en algún momento, esperan su recompensa, los emprendedores deben tener en cuenta que las restricciones legales que existen actualmente en

relación a este modelo pueden disuadir a inversores potenciales, y pueden llevar a un incremento de las tasas de las plataformas en un futuro cercano.

- **Donantes/aportantes de fondos.** La persona que apoya un proyecto mediante *crowdfunding* también disfruta de ventajas. Por una parte, permite sentirse parcialmente responsable del éxito de proyectos iniciados por otros, aumentando así el sentimiento de conexión y pertenencia social. Por otra, los aportantes pueden recibir una recompensa material o participaciones en una empresa de nueva creación, además de beneficiarse de incentivos fiscales en algunos países.

Sin embargo, las personas que invierten en iniciativas empresariales a través de este método de financiación deben tener en cuenta que no hay garantías de que reciban una retribución por los fondos aportados. En efecto, cabe la posibilidad de que la empresa no tenga éxito, e incluso de que sean víctimas de una estafa. Además, en caso de utilizar el modelo de *equity-crowdfunding*, también deben considerar que pueden tener que esperar años antes de que la empresa en la que han invertido genere un retorno. Y eso si algún día la empresa llega a ser rentable o se encuentra una salida para los accionistas. >>>



● **Inversores tradicionales en startups.** En lo que concierne a inversores como fondos de capital riesgo y *business angels*, también pueden verse beneficiados por este método de financiación. Habitualmente, los fondos de capital riesgo invierten en empresas de nueva creación una cantidad de dinero significativamente

invertido, dado que, en muchos casos, la plataforma les envía directamente un informe al respecto.

No obstante, los inversores profesionales también corren el riesgo de perder poder de negociación si se interesan por una iniciativa empresarial una vez esta ha gestionado una campaña de *crowdfunding* con éxi-

En lo concerniente al 'equity-crowdfunding', los emprendedores deben tener en cuenta que las restricciones legales que existen en relación a este modelo pueden disuadir a inversores potenciales, y pueden llevar a un incremento de las tasas de las plataformas en un futuro cercano

te mayor a la que recaudan los emprendedores a través del *crowdfunding*. Es posible que iniciativas empresariales potencialmente interesantes sean rechazadas por los fondos de capital riesgo porque estos tienen como requisito invertir en empresas situadas en una etapa posterior. Así pues, el *crowdfunding* supone una oportunidad para aquellas empresas que se encuentran en etapas demasiado iniciales, y permite que, más adelante, les lleguen proyectos en el estado de madurez que a los fondos les interesa.

Una campaña de *crowdfunding* de éxito es una señal de que los emprendedores han logrado generar suficiente interés en torno a su concepto como para que la gente dentro y fuera de su red quiera participar en su proyecto, ya sea como preconsumidores o como inversores. La gestión de la campaña de *crowdfunding* también señala la capacidad de los fundadores para planificar y convertir sus ideas en realidad. Por tanto, el *crowdfunding* supone un "track-record" que puede ayudar a los inversores a decidir si vale la pena invertir en la empresa o no.

Por último, las plataformas de *equity-crowdfunding* suponen una simplificación del proceso de inversión para los *business angels*, puesto que estos ya no deben encargarse de tareas burocráticas ni están obligados a monitorizar la iniciativa empresarial en la que han

to, puesto que puede ser que ya no sean los únicos interesados. Al aumentar la competencia, aumenta el poder de negociación de los emprendedores. Además, no es conveniente dejarse llevar por el gran número de contribuyentes que participan en una campaña a la hora de considerar realizar una inversión, puesto que ello podría, potencialmente, conducir a tomar una decisión equivocada.

CONCLUSIONES

El fenómeno *crowdfunding* ha crecido de forma espectacular en los últimos años, y su viabilidad se ha hecho evidente. Este modelo de financiación ha demostrado ser especialmente revolucionario, no solo porque representa una alternativa para la obtención de capital para empresas de reciente creación y ya cuenta con múltiples historias de éxito, sino también porque facilita la financiación de conceptos que no son susceptibles de ser financiados a través de los procedimientos tradicionales de inversión, promoviendo así la financiación de productos innovadores y de empresas de hardware que podrán hacer realidad su plan de negocio. ■

“Crowdfunding”: nueva forma de financiación para los emprendedores”

© Planeta DeAgostini Formación, S.L.

Referencias

- European Central Bank. "Survey on the access to finance of Small and Medium-sized Enterprises in the Euro Area - April to September 2012".

- FSA. "Crowdfunding: is your investment protected?", FSA (Financial Services Authority), 2012.

- Govtrack, "H.R. 3606 (112th): Jumpstart Our Business Startups".

- IOSCO International Organization of Securities Commission. "Crowdfunding: An Infant Industry Growing Fast", 2014.

- Lawton, K. y Marom, D. *The Crowdfunding Revolution - How to Raise Venture Capital Using Social Media*. McGraw Hill, 2013.

- Loten, A. y Simon. R. "Frustration Rises Over Crowdfunding Rules". *Wall Street Journal*, 2014.

- Massolution. "2013 CF The Crowdfunding Industry Report", 2013.

- Putnam, Robert. *Bowling Alone: The Collapse and Revival of American Community*. Simon & Schuster Paperbacks, 2001.