

# EL CROWDFUNDING NO LUCRATIVO, COMO MECANISMO ALTERNATIVO DE FINANCIACIÓN EN LA ECONOMÍA SOCIAL

**Diego Salvador Sáez**

Abogado y doctorando en la Universitat de València  
Facultad de Derecho

## RESUMEN

A principios de 2008, la utilización del crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación para proyectos emprendedores creció de manera exponencial en todo el mundo. Consecuencia de este fuerte crecimiento, el crowdfunding evolucionó en modelos cada vez más complejos estableciendo una evidente distinción entre los modelos lucrativos y no lucrativos, produciéndose el interés de los Estados en regular el modelo lucrativo como una importante fuente de financiación para empresas. Sin embargo, el crowdfunding no lucrativo supone también una fuente de financiación para proyectos emprendedores, y una fuente de beneficios económicos y sociales en la llamada economía colaborativa, dentro de un esfuerzo por acercar la economía real al ciudadano. Además, el crowdfunding no lucrativo como mecanismo de financiación, ofrece una seria alternativa financiera a las duras exigencias y garantías que tradicionalmente establecen las entidades financieras tradicionales para la obtención de un crédito, circunstancia agravada por la escasez crediticia que produjo la crisis económica de 2008. En este sentido, y en lo que respecta al sector de las entidades que conforman la economía social y cooperativa, el crowdfunding no lucrativo puede suponer una importante alternativa al crédito tradicional dentro de la llamada “escalera de financiación”, con el que se pueden desarrollar aquellas ideas de negocio o proyectos dirigidos a la consecución de sus propios fines económicos y/o sociales.

**PALABRAS CLAVE:** Crowdfunding no lucrativo, financiación alternativa, economía colaborativa, Ley JOBS, escasez crediticia, escalera de financiación.

## **THE NONPROFIT CROWDFUNDING AS ALTERNATIVE FINANCING MECHANISM IN THE SOCIAL ECONOMY**

### **ABSTRACT**

In early 2008, the use of crowdfunding as an alternative funding mechanism for entrepreneurial projects grew exponentially worldwide. As a result of this strong growth, the crowdfunding evolved into increasingly complex models by establishing a clear distinction between profit and non-profit models, producing the interest of states to regulate the lucrative model as an important source of financing for companies. However, the non-profit crowdfunding also is a source of financing for entrepreneurial projects, and a source of economic and social benefits in the so-called collaborative economy, in an effort to bring the citizen real economy. In addition, the non-profit crowdfunding as a funding mechanism provides a serious alternative to the harsh financial requirements and guarantees established traditionally by traditional financial institutions to obtain credit, aggravated by the credit crunch that caused the economic crisis of 2008. In Here, and in regard to the entities that form the social economy and cooperative sector, non-profit crowdfunding can be an important alternative to traditional credit within the "ladder funding", with which you can develop those business ideas or projects to achieve their own economic purposes and / or social.

**KEY WORDS:** Crowdfunding nonprofit, alternative financing, collaborative economy JOBS Act, credit crunch, ladder funding.

## SUMARIO\*

1. Introducción: La expansión del crowdfunding durante el periodo de crisis económica de 2008. 2. El desarrollo normativo del crowdfunding a nivel mundial. 3. El crowdfunding: Concepto, operatividad, modelos y naturaleza jurídica. 4. Las plataformas como intermediarios en el crowdfunding y algunas consideraciones jurídicas. 5. El crowdfunding no lucrativo, como mecanismo alternativo de financiación en la economía social. 6. Conclusiones.

### 1. Introducción: La expansión del crowdfunding como consecuencia del agotamiento del modelo económico de finales del Siglo XX

A finales de los años 80, se inicia un nuevo modelo económico que viene a sustituir al modelo anterior que surge con el final de la Segunda Guerra Mundial en Occidente, y que principalmente se basaba en términos generales, en la capacidad del sistema financiero de inyectar capital en el mercado, dirigido muy especialmente hacia la nueva clase social que emerge a raíz del modelo anterior y que denominamos como “clase media”. Esta clase media se consolida en Europa con la intención de incrementar la riqueza y prosperidad entre la mayoría de ciudadanos de un continente devastado por la guerra, a través del llamado Estado social, con el que además se intentaba alejar a los ciudadanos de la influencia del comunismo que fue implantado más allá del llamado “Telón de acero”, y que dividía la Europa Soviética de la Europa del Tratado Atlántico<sup>1</sup>.

\* Tras el ingreso en 2014 en el Programa de Doctorado de la Facultad de Derecho de la Universitat de València, y la elaboración del Trabajo de investigación dedicado al análisis jurídico del Crowdfunding. En la actualidad, nos encontramos inmersos en la confección de una Tesis doctoral sobre el Crowdfunding dirigida por el Dr. D. Antonio Sotillo Martí y codirigida por la Dra. Dña. M<sup>a</sup> Ángeles Cuenca García, ambos profesores titulares del Departamento de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho de la Universitat de València.

1. NIÑO-BECERRA, S.: *El Crash del 2010*, Los panfletos del Lince. Barcelona, 2012, pp. 65-68.

Este nuevo modelo implantado en los años 80, que se extendería hasta los años 90, se basaba principalmente en la concesión de financiación para el consumo del sector privado a través de tarjetas de crédito ofrecidas por las entidades financieras. Ya en el año 2001, el crédito se canalizó principalmente a través de la concesión de hipotecas con las que se elevaría aún más la capacidad privada de consumo, incrementándose en gran medida el endeudamiento del sector privado en el que se incluye tanto a las familias como a las empresas. A finales del año 2007 y principios de 2008, se pone fin a este modelo económico basado principalmente en el crédito, a través de la crisis económica que aún vivimos en la actualidad y cuyas consecuencias no son más que una manifestación del agotamiento de un modelo que ha producido unas consecuencias económicas y sociales desastrosas e inevitables, como así ha venido manifestándose en otras crisis económicas y cambios de modelo a lo largo de la historia<sup>2</sup>.

Es por ello, que durante el periodo de los años 2001 a 2007 en el que la economía se mostraba boyante y en el que el crédito fluía de forma continua, se produjo un crecimiento muy positivo de las economías a nivel mundial y muy especialmente en occidente, donde se generó un importante incremento del PIB en la mayoría de los estos países, acompañado además de un descenso muy notable en las tasas de desempleo de estas economías, que fue generado artificialmente como consecuencia del “crédito fácil” que ofrecían las entidades financieras y que favorecía los altos niveles de consumo<sup>3</sup>. Sin embargo, y mientras se prolongo esta situación, se obviaron muchos de los procesos que venían desarrollándose décadas atrás y que producirían un cambio de modelo en el que deberemos modificar nuestra forma de vida a consecuencia de los mismos<sup>4</sup>.

Parte de estos cambios venían desarrollándose desde mediados de los años 70 y principios de los años 80, continuando este proceso en la actualidad y que

2. NIÑO-BECERRA, S.: *Más allá del Crash*. Los panfletos del Lince. Barcelona. 2012.

3. PIKETTY, T.: *El capital del siglo XXI*, Fondo de cultura económica, Madrid, 2014, pp. 89-126.

4. En este sentido, y como indica NIÑO-BECERRA, S.: *Más allá del...* ob cit. pp. 40-41, hasta mediados de los años ochenta, la producción y el empleo dejan de estar vinculados entre sí, produciéndose tasas positivas de crecimiento económico acompañado de una menor demanda de factor trabajo, debido principalmente al proceso de abaratamiento de los costes de producción desarrollados en esta época gracias a la tecnología y que continuaran en el siglo XXI, incrementándose el desempleo puesto que no será necesaria tanto factor trabajo para obtener la producción necesaria en cada momento, favoreciendo su flexibilidad.

consistía básicamente en el proceso de abaratamiento de los costes en la producción de bienes y servicios por parte de las empresas. Este proceso de reducción de costes fue implantado paulatinamente por las principales empresas de los distintos sectores económicos, en favor de un crecimiento de sus beneficios, a través de la deslocalización de sus centros de producción hacia países en vías de desarrollo con legislaciones laborales más permisivas con la precariedad laboral, y la mejora y reorganización de los procesos productivos en relación a la introducción de factores tecnológicos como la informática, la automatización, la mejora de las comunicaciones y fundamentalmente la robotización<sup>5</sup>. Además, y como consecuencia de esta tendencia, el futuro de la economía estará marcado por la caída progresiva de la demanda de trabajo, generando como consecuencia un importante excedente de mano de obra demostrando finalmente y términos generales, que en el nuevo modelo económico el factor trabajo será prescindible e innecesario en la mayoría de los procesos productivos, agravando por tanto las consecuencias de este cambio de modelo que vivimos en la actualidad.

En Europa, la caída de la demanda de factor trabajo, además del excesivo endeudamiento del sector privado y público y la aplicación de los ajustes presupuestarios impuestos desde Bruselas a los Estados con mayor dificultad económica, no facilitan la mejora de las previsiones en el empleo, siendo éste la fuente principal en la que los ciudadanos acceden a la riqueza a través de la percepción de las rentas del trabajo, afectando también y de manera muy sensible la recaudación del Estado, ante la evidente bajada de las cotizaciones sociales y la elevación del gasto público en las partidas presupuestarias destinadas a las prestaciones sociales por desempleo<sup>6</sup>.

5. GLYN, A.: *Capitalismo desatado: Finanzas, globalización y bienestar*, Catarata, Madrid, 2010, pp. 135-196, NIÑO-BECERRA, S.: *Diario del Crash*, Los libros del Lince, Barcelona, 2013, y *La economía: Una historia muy personal*, Los libros del Lince, Barcelona, 2015, p. 228, RIFKIN, J.: *El fin del trabajo*, Booket. Barcelona, 2004, pp. 301-323 y STIGLITZ, J. E.: *El precio de la desigualdad*, Taurus, Madrid, 2012, p. 77.

6. En este sentido y según DÍEZ, J. C.: *Hay vida después de la Crisis*, Plaza Janés, Barcelona, 2013, pp. 111-112. el excesivo endeudamiento del sector privado de países como Estados Unidos y España, entre otros, generó grandes “burbujas inmobiliarias” que fueron financiadas a través de las principales entidades bancarias a nivel internacional. Además, estas burbujas inmobiliarias generaron negocios financieros como la comercialización de activos financieros de dudoso cobro, como por ejemplo las hipotecas subprime, que generaron una importante desconfianza entre los inversores internacionales debido a la alta probabilidad de impago de las hipotecas de las que dependían estos productos financieros.

Esta difícil situación que origina la política fiscal restrictiva llevada a cabo por Bruselas e impuesta a aquellos Estados miembro que más han sufrido el impacto de la crisis económica, supone un lenta recuperación de la economía en su conjunto acompañada por un empeoramiento de la calidad de vida de la clase media europea, que observa como retrocede su riqueza como consecuencia del elevado desempleo y la precariedad laboral que producen las políticas de austeridad económica<sup>7</sup>. Ante esta circunstancia que se manifiesta en la actualidad, y según diversos autores como BLYTH, DÍEZ, GLYN, KRUGMAN, NIÑO-BECERRA, PIKETTY, SAMPEDRO Y STIGLITZ, entre otros, la situación de creciente desigualdad alejará a gran parte de la población de la riqueza y en consecuencia, de los recursos, que se tornarán más escasos como por ejemplo el crédito, siendo éste, una herramienta fundamental para el crecimiento económico, la creación de empresas, y la generación de empleo, potenciándose como consecuencia de ello, la economía colaborativa como así establecen autores como FELBER y RIFKIN<sup>8</sup>.

Por último, debemos de analizar la tendencia de las estadísticas ofrecidas por organismos económicos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que establecen un crecimiento económico menos optimista del esperado para las economías de Estados Unidos y la Unión Europea, con especial atención a aquellos países que componen la zona euro<sup>9</sup>. Es por ello, que si comparamos estos pronósticos económicos con algunos indicadores ofrecidos por países de la periferia de Europa como es el caso de España, encontramos tasas de crecimiento económico en claro contraste con las altas tasas de desempleo que siguen generando estas economías, llegando incluso a estimarse por entidades financieras como el BBVA, que el desempleo estructural en España para el año

7. BLYTH, M.: *Austeridad: Historia de una idea peligrosa*, Crítica, Barcelona, 2014.

8. En este sentido, BLYTH, M: *Austeridad: Historia de...* ob. cit., DÍEZ, J.C.: *Hay vida después...* ob.cit., FELBER, C.: *La economía del bien común*, Deusto, Barcelona, 2012, GLYN, A.: *Capitalismo desatado...* ob.cit., KRUGMAN, P.: *¡Acabad ya con esta crisis!*, Crítica, Madrid, 2012, NIÑO-BECERRA, S: *El Crash del...* ob. cit., PIKETTY, T.: *El capital del...* ob. cit., RIFKIN, J.: *La sociedad del coste marginal cero*, Paidós, Barcelona, 2014, SAMPEDRO, J. L.: *Economía humanista*, Debolsillo, Barcelona, 2013 y STIGLITZ, J. E.: *El precio de la...* ob.cit.

9. Véase el informe del FMI de abril de 2015 y el informe de Banco Mundial de junio de 2015, que establecen un crecimiento moderado para las economías de la zona euro y Estados Unidos para este año 2015, que pueden ser consultadas a través respectivamente a través de sus portales web en: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/texts.pdf> y <http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/GEP/GEP2015b/Global-Economic-Prospect-2015-Global-economy-in-transition.pdf> 21/8/2015, 12:29.

2020 se situará en torno al dieciocho por ciento, con las consecuencias económicas y sociales que provocará este alto nivel de desempleo<sup>10</sup>.

Por ello, hemos de comenzar a reflexionar sobre la realidad de una economía con un alto nivel de desempleo o en la mejor de las situaciones, con altas tasas de subempleo con el que se conseguirá reducir la clase media en Europa y muy especialmente en España, en una inevitable polarización de la sociedad entre rentas altas y bajas confluendo esta situación y de forma paradójica, con tasas positivas de crecimiento económico y alto desempleo. Esta situación se producirá en relación al proceso tecnológico que vivimos en la actualidad, y que supone el abaratamiento de los costes de producción en relación con una disminución de la necesidad de factor trabajo ante la imparable automatización y robotización de los procesos productivos<sup>11</sup>.

España, de igual forma que sucederá en el resto de países de nuestro entorno y muy especialmente en aquellos países con más dificultades económicas, la situación de escasez del crédito seguirá siendo una constante debido en parte al alto endeudamiento del sector privado y público que sufrimos junto a otras economías de nuestro entorno y la descapitalización que sufre las familias en España a través del “desahorro”<sup>12</sup>. Además, la situación de inestabilidad económica inter-

10. Informe emitido por el BBVA RESEARCH.: “Observatorio Económico: Saldo presupuestario, desempleo estructural y ajustes fiscales”, Madrid, 11 de marzo de 2013, y “El empleo en la Estrategia Europea”. Balance y consulta, Madrid, 27 de octubre de 2014. Ambos artículos pueden ser consultados a través de las siguientes direcciones web: [https://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/130311\\_Observatorio\\_Economico\\_Espana-Saldo\\_presupuestario\\_tcm346-379870.pdf?ts=1432013](https://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/130311_Observatorio_Economico_Espana-Saldo_presupuestario_tcm346-379870.pdf?ts=1432013) y [https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Europa\\_2020\\_MCL\\_vf.pdf](https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Europa_2020_MCL_vf.pdf) 21/6/2015, 12:33.

11. Según RIFKIN, J.: *El fin del...* ob.cit. p. 25, en el año 2050 se necesitará sólo el cinco por ciento de la población adulta para dirigir y manejar el sector industrial tradicional, añadiendo que las granjas fábricas y oficinas casi sin personal serán la norma en todos los países, con las consecuencias evidentes que esto conllevará. Es por ello, que ante esta situación económica y social, nos debemos replantear aspectos tan fundamentales como la propia fiscalidad del Estado, las políticas redistributivas, y sobretudo, el mantenimiento de la seguridad y el orden público que pueden verse alterados en función de las altas tasas de desempleo que puede generarse a consecuencia de esta imparable evolución tecnológica, siempre y cuando no se establezca algún tipo de cobertura social para corregir este tipo de desigualdades sociales que origina el desempleo.

12. Según el informe del BBVA Research: “Situación consumo. Primer semestre”, Madrid, 2015, el consumo en España en el primer semestre de 2015, indica que las familias españolas menos acomodadas tienden como es lógico al desahorro, —siendo estas las familias más numerosas y por tanto, las que mas mueven el consumo— mientras que las familias más acomodadas tienden al menor consumo y a la recapitalización. Por tanto, nos hace plantearnos la forma en que la económica española esta cimentando su recuperación económica. Este informe se puede consultar a través de la siguiente dirección web: [https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/07/Situacion\\_Consumo\\_1S25\\_R1.pdf](https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2015/07/Situacion_Consumo_1S25_R1.pdf) 21/8/2015, 12:43.

nacional provocada por el alto endeudamiento de países como Estados Unidos o Japón, así como los problemas políticos que afectan a la cohesión económica de la Zona Euro y la creciente inestabilidad del sistema financiero chino, pueden acabar afectando de nuevo al crédito privado y por tanto, afectarían de manera muy sensible a la recuperación económica y por consiguiente al empleo.

Asimismo, y según estadísticas del Ministerio de Empleo y Seguridad Social, en España se espera crear medio millón de puestos de trabajo entre los años 2014 a 2019 a través del fomento del autoempleo, mostrándose con estos datos, la incapacidad de nuestra economía para absorber el excedente de oferta de trabajo que existe en la actualidad en España, como ya hemos podido indicar anteriormente<sup>13</sup>.

Es por ello, que ante la dificultad de acudir a las fuentes tradicionales de financiación, numerosos emprendedores acuden a fuentes de financiación alternativas y no tan extendidas como el capital riesgo, el capital semilla, Business Angels, o el recientemente conocido crowdfunding<sup>14</sup>. Dentro de estos mecanismos de financiación alternativa, el crowdfunding surge con fuerza tras el inicio de la crisis económica de 2008, consolidándose durante los años 2008 a 2012 como un mecanismo sencillo que posibilita la financiación y el emprendimiento, utilizándose principalmente en momentos de inicio o arranque de un proyecto social

13. El Consejo de Ministros del Gobierno de España, elaboró en el año 2015 el Anteproyecto de Ley de fomento del trabajo autónomo y de la economía social, y de sociedades laborales. Con esta propuesta legislativa, el gobierno espera crear entre los años 2014 y 2019, quinientos cincuenta mil nuevos puestos de trabajo en relación con el autoempleo, permitiendo la afiliación de tres millones seiscientos mil personas en el régimen especial de autónomos. Esta es sin duda alguna, una declaración de intenciones del Gobierno que admite la compleja situación económica que vive España, así como la dificultad con la que el sector industrial pueda sustituir al sector inmobiliario, puesto que durante los años 1997 a 2007 fue el principal sector encargado de absorber en España el desempleo estructural que caracterizaba tradicionalmente a la economía española. Para conocer los datos que ofrece el Gobierno de España, acceda a: [http://www.lamoncloa.gob.es/consejodeministros/referencias/documents/2015/refc20150424e\\_1.pdf](http://www.lamoncloa.gob.es/consejodeministros/referencias/documents/2015/refc20150424e_1.pdf) 21/8/2015, 13:10.

14. En este sentido, ZHANG B., RAU R. y GRAY M.: “Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking”, *University of Cambridge*, February 2015. Se puede consultar a través de la siguiente dirección web: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/\\$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf) 21/8/2015, 13:11.

o empresarial y dentro de lo que algunos autores denominan como escalera de financiación<sup>15</sup>.

Por consiguiente, y a medida que avanza el crowdfunding y aumenta la dificultad de conseguir un crédito por las elevadas exigencias que imponen en la actualidad las entidades financieras, los emprendedores valoran muy positivamente acudir a este tipo de fuentes de financiación para llevar a cabo su proyecto o idea emprendedora, consolidar su idea de negocio, u obtener liquidez en tiempos de dificultad financiera<sup>16</sup>. En los próximos años, el crowdfunding seguirá con sus expectativas de crecimiento como así nos indica el último informe publicado por la industria del sector a través de *MASSOLUTION*, en el que estima un crecimiento para el año 2015 de treinta y cuatro mil millones de dólares, además de las previsiones de crecimiento que ofrece el Banco Mundial para el año 2025 en el que se espera que el volumen económico del crowdfunding sea de alrededor de noventa mil millones de dólares, cincuenta mil de ellos sólo en China<sup>17</sup>.

En definitiva, pensamos que este mecanismo de financiación alternativo no sustituirá a las fuentes de financiación tradicional, pero puede ser una herramienta esencial para fomentar el autoempleo a través de la financiación de proyectos emprendedores, generando además, un empleo de calidad y la crea-

15. En este sentido, RAMOS, J., GONZÁLEZ, B., LLORCA, R. y Otros.: "Micro Financiación Colectiva (Crowd-funding): un nuevo instrumento económico para el crecimiento económico y el empleo". *Informe presentado en la conferencia organizada por la Fundació Catalunya Europa: Finançament alternatiu a l'era digital: Crowdfunding i xarxers d'intercanvis*, Barcelona, 2013, establece que en el año 2012 la microfinanciación colectiva permitió crear en España unos 7.500 empleos directos a través de unos 2.800 proyectos de microfinanciación colectiva que se desarrollaron con éxito. Puede consultarse este documento a través de la siguiente dirección web: [http://www.catalunyaeuropa.net/img/pdf/Paper\\_CF\\_Ateneu\\_1.pdf](http://www.catalunyaeuropa.net/img/pdf/Paper_CF_Ateneu_1.pdf) 21/8/2015, 13:16.

16. Por ello, es cada vez más habitual observar como empresas o autónomos que ya consolidaron sus actividades y negocios, publicitan sus propios proyectos en las plataformas de crowdfunding, con la intención de financiarse a través de estos mecanismos alternativos, alejándose de las condiciones tan exigentes que imponen las fuentes tradicionales de financiación.

17. Como se puede consultar a través de los Informes de *MASSOLUTION*: "2015CF: The crowdfunding Industry Report", *Crowdsourcing.org*, 2015, que puede consultarse gratuitamente a través del Blog *Symbid* en: <http://blog.symbid.com/2015/trends/crowdfunding-industry-overtakes-venture-capital-and-angel-investing/#> (acceso gratuito al Informe a través del post del blog) 21/8/2015, 13:17. Y el informe del BANCO MUNDIAL: "Crowdfunding's Potential for the Developing World", *infoDev, Finance and Private Sector Development Department*, Washington DC., 2013, p.10, que puede consultarse a través de la siguiente dirección web: [http://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](http://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf) 21/8/2015, 13:17.

ción de empresas, muchas de ellas especializadas en bienes o servicios de alto valor agregado, muy ligados al sector tecnológico<sup>18</sup>.

## 2. El desarrollo normativo del crowdfunding a nivel mundial

Tras el crecimiento mundial del crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación, Estados Unidos abordó la regulación del crowdfunding de forma particular y dentro de un conjunto de medidas de carácter legislativo y económico con las que pretendía estimular la economía estadounidense, potenciando para ello la creación de nuevos puestos de trabajo a través de la creación de jóvenes empresas llamadas Startups<sup>19</sup>. Para ello, la Administración Obama elabora la *Jumpstart Our Business Startups Act* (en adelante Ley JOBS) en la que se incluye en el título III, una regulación específica sobre el crowdfunding<sup>20</sup>. Esta regulación se dirigía principalmente al fomento de jóvenes Startups a través del crowdfunding inversión, facilitando la obtención de crédito para la creación y desarrollo de jóvenes empresas de sectores tecnológicos principalmente, creando de forma directa puestos de trabajo además de fomentar el autoempleo entre jóvenes y desempleados que deseen iniciar proyectos emprendedores<sup>21</sup>.

18. Además, hemos de ser conscientes que la utilización de los recursos en este nuevo modelo económico en el que nos movemos, tiende como así establece NIÑO-BECERRA, a la buena administración, hacia el no-desperdicio, hacia lo necesario, hacia la eficiencia, hacia la productividad. Por tanto, la utilización del crédito, como recurso que es, también tenderá hacia las condiciones que hemos enumerado anteriormente y por ello, aumentará la concesión de crédito para el emprendimiento por la fuentes tradicionales de financiación. En este sentido, NIÑO-BECERRA, S: *El Crash del...* ob. cit. p. 162.

19. Como así muestra las noticias sobre la mayor generación de empleo de la economía estadounidense en los últimos quince años, gracias a las políticas de estímulo que la Administración Obama implementó en Estados Unidos a raíz de la crisis económica: [http://economia.elpais.com/economia/2015/01/09/actualidad/1420811232\\_716576.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/01/09/actualidad/1420811232_716576.html) 21/8/2015, 13:18.

20. Para consultar la Ley *Jumpstart Our Business Startups* accédase a la página oficial de la imprenta del gobierno de Estados Unidos: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf> 21/8/2015, 13:19.

21. En este sentido, y en virtud de la operativa del crowdfunding, los inversores una vez accedan a las plataformas de crowdfunding y comprueben los proyectos, serán los que decidan que proyectos requiere el mercado, y por tanto, además de financiar proyectos emprendedores, se consigue a través del crowdfunding elegir aquellos proyectos que pueden ser viables en el mercado y por tanto, eleva la seguridad y

Por su parte, la Ley JOBS regula principalmente el crowdfunding inversión con el que se intenta proteger en gran medida a los pequeños inversores, que son sin duda, la parte más débil en el crowdfunding. Es por ello, que el crowdfunding aún siendo un mecanismo seguro para canalizar las aportaciones individuales a la inversión en Startups, no existe tanta seguridad en que las participaciones que fueron adquiridas por los inversores repercutan cuantiosas ganancias patrimoniales a través de la plusvalía generada con la venta de las participaciones o acciones revalorizadas. Por ello, el gobierno estadounidense en un intento por fomentar el crowdfunding a través de cambios legislativos en su legislación de valores, trata de proteger al inversor estableciendo límites a la inversión en relación a su capacidad económica, otorgando mayor libertad de inversión a los llamados inversores no restringidos<sup>22</sup>. Además, se establecen límites en torno a la emisión de valores que pronto serán superados en función del cumplimiento de los requisitos que se impongan en el nuevo reglamento, que deberá ser aprobado definitivamente para este año 2015<sup>23</sup>.

viabilidad con la que se acometen los proyectos, asentando por tanto las bases para la creación de una futura empresa o su consolidación en el mercado. Esta característica la podemos observar en todas las modalidades, puesto que los contribuyentes a la financiación apuestan a menudo por la viabilidad del proyecto en función de la necesidad que desea satisfacer como por ejemplo, el proyecto *Pebble Watch*, que fue el primer reloj inteligente en el mercado después del reloj *InPulse* que sólo era compatible con *BlackBerry*. Paradójicamente, años después de su éxito en la campaña de crowdfunding, la empresa Apple comenzó la fabricación de su propio reloj inteligente bastante parecido al *Pebble Watch*, demostrando que el reloj era un proyecto ambicioso, riguroso y con una gran expectativa de mercado, sin embargo, el diseñador de *Pebble Watch* Eric Migicovsky, no consiguió recaudar con los mecanismos de financiación existentes la suficiente cantidad para financiar la producción y comercialización de su reloj, acudiendo en última instancia al crowdfunding donativo y preadquisición a través de la plataforma estadounidense *Kickstarter*, consiguiendo situar su campaña de crowdfunding en el *TopOne* de recaudación por crowdfunding de la historia tras alcanzar la cifra de doce millones de dólares, llegando a alcanzar en sus dos primeras semanas de publicación, ocho de los doce millones de dólares recaudados.

22. Los límites a la inversión entre los inversores no acreditados, están regulados en el título III, del apartado SEC 302 (B), de la Ley JOBS.

23. La Ley JOBS fomenta el crowdfunding a través de la modificación de la SEC Act 1993 por la que se suprime la necesidad de registro de los emisores para las transacciones menores a un millón de dólares. En este sentido, las empresas de nueva creación pueden ofrecer su proyecto a través de Internet para que puedan financiarse a través de la venta de sus propias acciones, sin necesidad de cumplir con los trámites de registro impuestos por la SEC. Es por ello, que la primera de las medidas tomada por el legislador en el Título III de la Ley JOBS, es la modificación de la sección 4 en la que incluye una excepción añadida en el apartado 6 de la SEC Act 1933, por la que permite la venta de valores en pequeñas cantidades a grandes grupos de inversores no acreditados, a través de las plataformas de financiación colectiva que no permitía anteriormente la legislación de valores estadounidense. Por otra parte, una de las medidas más

Además de estas medidas, la Ley JOBS regula las plataformas de financiación participativa o de crowdfunding en favor de la protección del pequeño inversor o no profesional, estableciendo normas sobre el control y supervisión a través de las mismas plataformas, que deberán advertir a la SEC sobre aquellos inversores que rebasen sus límites anuales de inversión, pudiendo ser sancionados. Así también, la Ley JOBS ordena la creación por parte de las plataformas de un código ético que deberán respetar, el cumplimiento de los requisitos de acceso para el Registro de plataformas creado por la SEC, –siendo éste un requisito necesario para desarrollar la actividad de crowdfunding inversión en Estados Unidos– y la obligación de informar sobre las características de las operaciones llevadas a cabo por parte de los inversores minoristas o promotores, así como de sus condiciones y riesgos que comporta la operación, entre otras medidas que se adoptan en la Ley JOBS<sup>24</sup>.

Tras la entrada en vigor de la Ley JOBS, numerosos países europeos continuaron con el proceso de regulación del crowdfunding influenciados tanto por los buenos datos económicos de crecimiento que ofrecía este mecanismo de financiación, así como por la iniciativa de Estados Unidos en regular un mecanismo que ayudaría a los emprendedores a desarrollar proyectos empresariales, afectando de manera muy especial al desarrollo de jóvenes empresas relacionadas con las nuevas tecnologías<sup>25</sup>. Es por ello, que destacamos las regulaciones aprobadas por los

destacada en este futuro reglamento, es sin género de duda, la posibilidad de que las pequeñas empresas superar el límite impuesto de un millón de euros establecido en la Ley JOBS, planteándose propuestas de hasta cincuenta millones de dólares dentro de un periodo de doce meses. Esta propuesta de reglamento de crowdfunding se denomina “Regulation A” y esta siendo elaborado por la SEC junto a FINRA, que recordemos que es una autoridad de control del sistema financiero estadounidense. Se puede consultar el borrador a través de la siguiente dirección web: <https://www.sec.gov/rules/proposed/2013/33-9470.pdf> 21/8/2015, 13:20. Para conocer más acerca de las futuras medidas que podrían adoptarse finalmente en el Reglamento de la SEC, véase, SLAIN, D.: *Comments on the SEC’s Proposed Rules for Regulation Crowdfunding*, Private Placement Publications, Inc., San Rafael, CA., 2014. y *Crowdfunding Law*, Private Placement Publications, Inc., San Rafael, CA., 2014.

24. En este sentido y para ahondar más sobre las medidas de la Ley JOBS, véase: CUNNINGHAM, W. M.: *The JOBS Act: Crowdfunding for small business and startups*, Apress, New York, 2012.

25. Un crecimiento muy importante a la luz de los datos recogidos entre los años 2012 a 2015 por el sector del crowdfunding a través de MASSOLUTION: “Crowdfunding Industry Report 2012”, *Crowdsourcing.org*, 2012, p.17, y “2015CF: The...”. Ob cit. disponibles ambos a través de las siguientes direcciones web: <http://www.crowdfunding.nl/wp-content/uploads/2012/05/92834651-Massolution-abridged-Crowd-Funding-Industry-Report1.pdf> y <http://blog.symbid.com/2015/trends/crowdfunding-industry-overtakes-venture-capital-and-angel-investing/#> 21/8/2015, 13:23.

principales países de la Unión Europea como Italia, Gran Bretaña, Francia, España y Alemania, que han desarrollado sus respectivas regulaciones sobre el crowdfunding siguiendo claramente la línea marcada por Estados Unidos en cuanto a la protección del pequeño inversor<sup>26</sup>.

En virtud de este desarrollo normativo a nivel europeo, la Unión Europea se ha manifestado de forma activa a través de la Comunicación emitida en relación con el periodo de consultas abierto por la Comisión Europea el 3 de octubre de 2013, en el que podemos observar la predisposición del propio órgano europeo en favor del fomento de esta novedosa fuente de financiación, con que los emprendedores puedan alcanzar la inversión necesaria para comenzar su proyecto<sup>27</sup>. Sin embargo, y en un corto plazo de tiempo, la Unión Europea no abordará ninguna normativa comunitaria para regular el crowdfunding en el marco común, pero transmite algunas de sus preocupaciones a través de su Comunicación, estableciendo un espacio prudencial para observar el contenido y los efectos de la aplicación de las legislaciones nacionales, así como aquellas problemáticas que surjan del propio fenómeno y que no hayan sido resueltas por los Estados o que precisen de una respuesta conjunta en el ámbito europeo<sup>28</sup>.

26. Las regulaciones adoptadas por estos países son: *Legge 221/2012* y *Reglamento CONSOB 18592* en Italia; La FCA 2014/13 en Gran Bretaña; L' *Ordonnance n° 2014-559* y *Decret n° 2014-1053* en Francia; La LFFE en España; y la *Kleinanlegerschutzgesetzes* en Alemania.

27. COMUNICACIÓN emitida por la Comisión Europea el 27 de marzo de 2013, COM (2014) 172 final.: “*Comunicación de la Comisión al Parlamento, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea*”, disponible a través de la siguiente dirección web: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/crowdfunding/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/crowdfunding/index_en.htm) 21/8/2015,13:25. y CONSULTATION DOCUMENT, European Commission, Directorate General Internal Market and Services.: “*Crowdfunding in the EU - Exploring the added value of potential EU action*”. p. 7., disponible en la siguiente dirección web: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2013/crowdfunding/](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/crowdfunding/) 21/8/2015,13:26.

28. En este sentido, la Comisión destaca principalmente la problemática del fraude tanto de plataformas como de promotores, además de la forma en que se publicitan los proyectos, la intermediación de las plataformas de financiación y la protección al consumidor, sin dejar de lado aquellos aspectos o nuevos retos que deben de regularse por los Estados de forma individual como la fiscalidad del crowdfunding, el blanqueo de capitales y la protección de la propiedad intelectual. A nuestro juicio, estas cuestiones planteadas anteriormente deben tener una respuesta europea debido a la relevancia de Internet en este mecanismo de financiación, así como la libertad de movimientos tanto de capitales, como para las personas, que posibilita la fuga de emprendedores y proyectos importantes hacia zonas de Europa más favorables para el mercado del crowdfunding, generando cierta desigualdad entre los países de la Unión Europea. Es por ello, que ante la imposibilidad inmediata de crear una Directiva o Reglamento europeo que arti-

Por último, no podíamos finalizar sin un breve comentario a nuestra legislación sobre el crowdfunding y las principales medidas que en ella se adoptan. En principio, hemos de tener en cuenta que la *Ley 5/2015, de 27 de abril de, de Fomento de la Financiación Empresarial* (en adelante LFFE), –en sintonía con el resto de regulaciones internacionales de crowdfunding– regula únicamente el crowdfunding lucrativo y por tanto, se establece una regulación del crowdfunding préstamo con intereses e inversión, en línea con el resto de las regulaciones europeas de las que recibe influencias<sup>29</sup>.

En lo que respecta a las principales medidas adoptadas por la LFFE, debemos indicar que nuestra legislación sigue la línea establecida por el resto de las legislaciones europeas sobre el crowdfunding, abordando principalmente la regulación de aspectos fundamentales sobre la operatividad de las plataformas de financiación participativa, así como los requisitos para el ejercicio de la actividad de intermediación en nuestro país, y la obligación de pertenecer al Registro establecido por la CNMV, a través de la adhesión de las plataformas a alguna de las asociaciones que ofrece el sector, y la exigencia del cumplimiento tanto de los requisitos sobre la actividad de la plataforma como los requisitos de carácter financiero, siendo indispensable el cumplimiento de ambos para conservar la licencia de actividad y su permanencia en dicho Registro.

cule un mercado de crowdfunding más igualitario entre los Estados miembros, y el pequeño impacto que supone aún el crowdfunding en la economía, supone por el momento un planteamiento de un problema futuro que se deberá tratar. Asimismo, la imposibilidad de regular ciertas materias en la Unión Europea por ser competencia de los Estados, como por ejemplo la tributación, es un tema importante a tratar y que afecta por completo al problema de la deslocalización de los proyectos de crowdfunding en Europa. Por tanto, somos ambiciosos en cuanto a la necesidad de establecer un marco regulatorio único que garantice de forma homogénea a todas las zonas de Europa, un reparto equitativo de ese impacto económico que puede generar la creación de nuevas empresas de forma equitativa en toda Europa.

29. El Congreso de los diputados aprobó el 27 de abril de 2015 la LFFE, por el que se intenta solucionar algunos de los principales problemas de financiación que tiene nuestro sector empresarial. En este sentido, y como establece el preámbulo de la propia LFFE, el tejido empresarial español es tradicionalmente un sector fuertemente dependiente del crédito bancario y en la actualidad, la crisis económica ha demostrado una vez más algunas de las carencias que muestran las pequeñas y medianas empresas en España, con respecto a la forma de financiarse en un contexto agravado por las crisis económica y su consecuente restricción del crédito bancario. En virtud de esta situación, el gobierno elaboró una Ley que recoge un conjunto de medidas en favor de la financiación de nuestro sector empresarial, incluyendo en su Título V, una regulación específica sobre el Régimen jurídico de las plataformas de crowdfunding lucrativo en España.

Además, la LFFE otorga potestad a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para que supervise e inspeccione aquellas conductas impropias que incumplan tanto los requisitos impuestos a las plataformas para acceder a la autorización de Registro y su permanencia, además de la potestad de establecer sanciones por dichos incumplimientos. Asimismo, la LFFE en línea con las otras regulaciones de crowdfunding, establece límites a la captación de fondos y a la inversión para proteger al pequeño inversor, estableciendo la distinción entre inversor acreditado y no acreditado, distinguiéndolos a ambos por su carácter profesional en el ámbito de las inversiones.

La LFFE es un primer paso para la consolidación en España del crowdfunding, teniendo en principio una buena acogida por los usuarios y profesionales sin embargo, España debe continuar con el proceso de regulación del crowdfunding no lucrativo, que puede tener un importante impacto económico en una economía castigada duramente por la crisis económica y la alta desocupación. Además, se debe contemplar la posibilidad de ofrecer deducciones en materia fiscal, a través de la inversión en proyectos emprendedores fomentando este mecanismo como plantean algunas Comunidades Autónomas como la valenciana, que a través de la *Ley 9/2014, de 29 de diciembre, de impulso de la actividad y del mecenazgo cultural en la Comunidad Valenciana, (en adelante LVIMCCV)* establece deducciones en favor de las aportaciones al mecenazgo, incluyéndolas junto a las aportaciones privadas constituyendo por tanto, una forma alternativa de participar en la financiación del mecenazgo cultural valenciano<sup>30</sup>.

### 3. El crowdfunding: Concepto, operatividad, modelos y naturaleza jurídica

En principio, y debido a la juventud del fenómeno, no existe un concepto general de crowdfunding que unifique todas sus modalidades bajo una misma definición, sin embargo, una vez se determinan los principales caracteres del

30. En este sentido, la LVIMCCV en su artículo 2, establece en primer lugar una definición sobre “acciones de micromecenazgo”, definiéndola como aquellas actuaciones de iniciativa pública o privada, ya sea a través de Internet o por otros medios, en las que se solicita de un elevado número de personas actos de liberalidad consistentes en aportaciones económicas para cubrir el coste básico de una actividad de naturaleza cultural, científica o deportiva.

crowdfunding podemos observar un posible concepto general que sintetice todas estas ideas bajo una misma definición<sup>31</sup>. En este sentido, el crowdfunding independientemente del modelo en el que nos encontremos responde a cuatro caracteres claramente diferenciados, que son los pilares en los que se apoya este mecanismo de financiación como es el carácter financiero, colectivo o comunitario, tecnológico, y la indiferencia y reparto del riesgo<sup>32</sup>.

Por tanto, y en virtud de estos caracteres propios del crowdfunding podemos articular un concepto general de crowdfunding definiéndolo como, aquel mecanismo de financiación consistente en la captación de fondos gestionado a solicitud de los emprendedores por plataformas de financiación participativa, que utilizan el alcance global de Internet para publicitar ideas y proyectos ofrecidos por éstos, con la intención de captar micro-inversores que puedan aportar en su conjunto y dentro del plazo fijado el capital mínimo exigido por los promotores para materializarlos, siendo indistinto el carácter lucrativo de la operación financiera<sup>33</sup>.

31. Diferentes autores que han analizado este fenómeno no han aportado una definición o concepto general que unifique la operatividad del propio mecanismo, sus caracteres fundamentales, y las distintas modalidades del mismo. Por tanto, no han aportado a nuestro juicio, un concepto general que pueda ser aplicado al conjunto de modelos existentes, ni tampoco un concepto general que pueda aplicarse a un mecanismo de financiación alternativo que evoluciona de forma constante, debido principalmente a la capacidad de aplicar su operatividad a múltiples negocios jurídicos como muestra su reciente aplicación al *Factoring*, entre otras modalidades, como así establece CUESTA, C., FERNÁNDEZ DE LIS, S., ROIBAS, I. y otros.: “Crowdfunding en 360º: Alternativa de financiación en la era digital”, *BBVA Research, Economía Digital y Sistemas Financieros*, Madrid, 28 de octubre de 2014, p. 11. Este artículo se puede consultar a través de la siguiente página web: [https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio\\_crowdfunding.pdf](https://www.bbvarsearch.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_crowdfunding.pdf) 21/8/2015,13:36.

32. Estos caracteres surgen en función de la operatividad del crowdfunding, puesto que es un mecanismo que permite la participación en la financiación de proyectos emprendedores, en función de las aportaciones individuales de escasa cuantía que se unifican de forma colectiva a través de Internet, como base dinamizadora de este mecanismo, y en el que los contribuyentes a cambio de estas aportaciones esperan recibir algún beneficio del proyecto de forma individual, independientemente de su carácter económico o solidario.

33. Esta definición, aún conscientes de su extensión, se acerca de una forma más amplia y precisa a la propia definición general sobre el crowdfunding. Es por ello, que se ofrece una definición más completa que las ofrecidas por autores como CARRASCO PERERA, Á.: “Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial: La financiación participativa a través de la Plataformas de crowdfunding”, *Revista CESCO de Derecho de consumo*, Vol IV, Nº12, 2014, p. 185, CUNNINGHAM, W. M.: *The JOBS Act: Crowdfunding...* ob. cit., p. 61, FRUTKIN, J.: *Equity Crowdfunding: Transforming Customers In to Loyal Owners*. Cricca Funding, LLC., Arizona, 2013, p. 7, LAWTON, K and MAROM, D.: *The Crowd-*

Asimismo, el crowdfunding como mecanismo de financiación ha sido utilizado en estos últimos años a través de múltiples modalidades, adaptándolas a nuevas formas de negocios que podían emplearse por diferentes tipos de usuarios. Es por ello, que mientras los usuarios de crowdfunding tradicionales buscaban financiación a través de micro-donativos para sus proyectos sociales, nuevas plataformas surgen para ofrecer este mismo servicio a promotores que desean desarrollar sus propios proyectos privados, ofreciendo una rentabilidad económica a los micro-aportantes en función de su participación en el proyecto convirtiéndose de esta forma en inversores privados<sup>34</sup>.

Este modelo de crowdfunding lucrativo es bastante popular en países como Estados Unidos en el que se intenta estimular la inversión privada en Startups de base tecnológica, a través del potencial del crowdfunding en relación con el escaso riesgo que implica las micro-aportaciones, el alcance y difusión de este tipo de inversiones gracias a Internet y las redes sociales, además del especial atractivo que suponen las inversiones en Startups a consecuencia del rápido ascenso del valor de las empresas.

Dentro de estas dos grandes modalidades de crowdfunding, encontramos cuatro grandes modalidades establecidas en función de su naturaleza jurídica

*funding Revolution: How to Raise Venture Capital Using Social Media*, McGrawHill, Estados Unidos, 2013, p. IX y RIVERA BUTZBACH, E: *Crowdfunding: La eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico social y económico*, Microtemas.com, 2012. p.16. Sin embargo, y a diferencia de las anteriores definiciones, nuestra definición se acerca más a las ofrecidas por autores como ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S.: “Financiación para empresas innovadoras: capital riesgo, business angels, crowdfunding”, *La Ley*, Sección Tribuna, nº 8033, 28 de febrero 2013, p. 4, LÓPEZ-FRESANO, P.: “Que es? Crowdfunding”, *Revista Forum Calidad*, Junio 2013, p. 245, PIATTELLI, U.: *Il Crowdfunding in Italia: Una regolamentazione All'avanguardia o un'occasione mancata?*, G.Giappichelli, Torino, 2013, p. 1 y RODRIGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, T.: “El crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación de proyectos”, *Revista REDEM*, N°1, San José, Costa Rica, 2014, p. 124 y “El Crowdfunding: Una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos”, *Revista Pensar en Derecho*, N°3, Buenos Aires, 2013, pp. 107-108.

34. En este sentido, surgen las grandes plataformas de crowdfunding en Estados Unidos como son *Kickstarter* e *Indegogo*, que a través de las aportaciones que reciben de los contribuyentes para financiar el proyecto propuesto, pueden optar a numerosos beneficios en función de las cantidades que aporten. Es muy habitual que algunos de estos beneficios se consideren de forma general como “recompensas”, aunque debemos de advertir que no todos estos beneficios pueden llamarse recompensas en estricto rigor, puesto que el valor del mismo influirá notablemente en el negocio jurídico llevado a cabo, por tanto, dependiendo del valor de la llamada “recompensa” estaremos ante naturalezas jurídicas distintas en cada tipo de modalidad de crowdfunding como veremos a continuación.

como son, el crowdfunding donativo, preadquisición, préstamo e inversión, utilizando éstas el mismo sistema de recaudación que ofrece la singular operatividad del crowdfunding<sup>35</sup>. La operatividad del crowdfunding es sencilla y comienzan con la elección de la plataforma por parte de los promotores, que eligen aquellas que más se ajusten a sus necesidades en función del modelo de crowdfunding que utilicen, y una vez se autorice la publicidad del proyecto en la plataforma, se procederá a la apertura del periodo de captación del monto total solicitado por el promotor para la financiación del proyecto<sup>36</sup>.

La forma en que se procede a la captación de fondos, variara en relación con la plataforma en la que publiquemos nuestros proyectos. En primer lugar, las plataformas pueden operar por el sistema de captación “todo o nada”, que es el sistema más popular en las distintas plataformas, que consiste en el establecimiento de un plazo predeterminado para la obtención del capital fijado por el inversor, que suele fijarse en 30 o 40 días dependiendo de la política de la plataforma. De no recaudarse la cuantía solicitada en este espacio de tiempo, la publicidad del proyecto será cancelada en la web por la plataforma y las recaudaciones obtenidas hasta la fecha serán devueltas a sus respectivos propietarios sin coste. En segundo lugar, y aunque su uso es minoritario y reducido a campañas de crowd-

35. En principio, no existe complicación en la clasificación de los modelos, sin embargo, la modalidad donativo esta compuesta en primer lugar, por el modelo donativo sin recompensa que es una modalidad en la que se transmiten donaciones por pura beneficencia o satisfacción personal, y en segundo lugar, por la modalidad recompensa, que son aquellos beneficios que se reciben por el promotor a cambio de una cuantía cierta de dinero, distinguiéndose de la modalidad preadquisitiva. La diferencia radica principalmente en el valor y la intención con que se recompensa al contribuyente de la financiación. Por ello, no podremos considerar la misma modalidad de crowdfunding a aquellos proyectos que soliciten donaciones a cambio de una gratificación en forma de e-mail u objeto emblemático con el que se premie la participación de los aportantes en la financiación del proyecto, con aquellos promotores que ofrecen un producto o servicio concreto a cambio de una financiación previa para desarrollarlos, puesto que estaríamos encubriendo verdaderas compras de bienes y/o pagos de servicios de forma anticipada.

36. Los promotores elegirán el modelo de crowdfunding que más se ajuste a sus necesidades de financiación, en función de la estructura de cada sujeto y su negocio, escogiendo aquella plataforma que desarrolle un modelo de crowdfunding que pueda ser más atractivo y útil en la solicitud y captaciones de aportaciones a la financiación. Por ejemplo, si una empresa desea desarrollar un producto concreto, lo más lógico es que solicite financiación a través del crowdfunding preadquisición y busque por tanto, aquellas plataformas que mejores condiciones le ofrezcan por utilizar su espacio. De lo contrario, si estamos ante una empresa que desea solicitar capital social para continuar con su actividad de desarrollo e investigación de nuevas aplicaciones en el campo de la informática, quizá sea más atractivo desarrollar una campaña de crowdfunding inversión en alguna de las plataformas que se encargan de desarrollar este tipo de modalidades.

funding fuera de las plataformas profesionales, se puede utilizar el modelo de captación “hasta fin de campaña” en el que no existe un plazo concreto en el que se deba obtener la recaudación solicitada. Este tipo de modalidad de captación de fondos “hasta fin de campaña” se puede observar más a menudo en la captación de fondos para proyectos humanitarios o en la captación de fondos para la financiación de partidos políticos etc...<sup>37</sup>

A continuación, y en el supuesto en que se obtenga la financiación, la plataforma destinará las recaudaciones hasta los promotores cumpliendo éstos con los objetivos marcados en términos de desarrollo del proyecto, asumiendo los compromisos adquiridos con los contribuyentes a la financiación<sup>38</sup>. En cuanto a las operaciones realizadas en las distintas modalidades, no encontramos excesiva dificultad en determinar la naturaleza jurídica en el crowdfunding donativo, preadquisición y préstamo, puesto que a través de la donación, compraventa o prestación de servicios, y préstamos, se canaliza las contribuciones a la financiación que han sido transmitidas por los aportantes. Sin embargo, parece algo más confusa la modalidad crowdfunding inversión en virtud de las posibilidades por las que podemos canalizar jurídicamente la financiación de los micro-inversores, a través de la adquisición de valores de una sociedad.

Es por ello, que podemos encontrar plataformas que utilizan la figura jurídica de la comunidad de bienes para unificar las cuantías obtenidas, posibilitando la representación del capital obtenido por crowdfunding en el consejo de administración de una sociedad, a través de los dos inversores con mayor cuota de participación en la misma. Asimismo encontramos plataformas que utilizan la ampliación de capital como forma para trasladar las aportaciones de los inversores hacia la empresa, o plataformas que emplean las cuentas en participación

37. Estas organizaciones establecen campañas de crowdfunding en su propia web, solicitando financiación a través la modalidad “todo o nada” que se utiliza principalmente por las plataformas profesionales, o bien utilizan la modalidad “hasta fin de campaña” con la intención de captar financiación para un proyecto general o específico que requiere un espacio de tiempo indeterminado, o con mayor espacio de tiempo para reunir el capital pretendido. Por tanto, la elección de la modalidad deberá ser analizada en función de las necesidades que desean satisfacer a través del proyecto, de su envergadura, y de la publicidad y relevancia que ofrecen los proyectos ofrecidos en plataformas de crowdfunding.

38. En clara referencia a las recompensas en la modalidad donativo, productos o servicios en la modalidad preadquisición, devolución del principal e intereses en la modalidad préstamo, o plusvalías de las inversiones generadas en la modalidad inversión por la venta de los valores adquiridos con anterioridad.

como mecanismo idóneo para la canalización de la financiación a las sociedades que se invierten a través de crowdfunding<sup>39</sup>.

Por su parte, estas modalidades serán utilizadas en función de las exigencias y de las posibilidades que ofrezca el promotor, puesto que la utilización de los modelos del crowdfunding serán distintos tanto para personas jurídicas constituidas en sociedades, como para emprendedores que sean simplemente personas físicas constituidas como autónomos, que vienen desarrollando una actividad económica concreta y que desean obtener financiación para potenciar algún nuevo proyecto de su negocio, o desea reforzar financieramente un proyecto que ya comenzó a desarrollar.

En virtud de lo expuesto, y una vez distinguidas de forma breve las diversas modalidades más extendidas del crowdfunding, nos centraremos en exclusividad en el llamado crowdfunding no lucrativo conformado por la modalidades donativo, preadquisición y préstamo sin intereses, tal y como así establece nuestra nueva legislación sobre crowdfunding que contiene nuestra la LFFE<sup>40</sup>.

## 4. Las plataformas como intermediarios en el crowdfunding y algunas consideraciones jurídicas

El proceso de recaudación de la financiación en el crowdfunding se realiza formalmente a través de las llamadas plataformas de financiación participativa que son sociedades que se dedican de manera profesional a la recaudación de las aportaciones para la financiación de proyectos emprendedores a través de crowdfunding<sup>41</sup>. En este sentido, las plataformas de financiación participativa

39. Estos mecanismos jurídicos son utilizados en España por las plataformas *Thecrowdangel*, *Bihoop* y *Seedquick*, respectivamente, siendo esta última plataforma la que mejor se aproxima a la naturaleza jurídica del negocio que desarrolla el crowdfunding inversión, puesto que el contrato de cuentas en participación es un contrato típico mercantil, regulado en el Código de Comercio en los artículos 239 a 243. Este último mecanismo a nuestro juicio, es el que nos parece más idóneo para este tipo de operaciones, aunque existan otras formas de canalización de la financiación empresarial.

40. Esta distinción surge del artículo 46 de la LFFE en la que establece la diferenciación entre plataformas de financiación participativa, según la modalidad de crowdfunding que desarrollen, sin que sea de aplicación la nueva regulación de crowdfunding para aquellas plataformas que utilicen el crowdfunding no lucrativo que componen el crowdfunding donación, preadquisición y préstamo sin intereses.

41. Recordemos que en virtud del artículo 46.2 de La nueva LFFE, se excluye de su regulación a las plataformas de financiación participativa del crowdfunding no lucrativo y por tanto, no será de aplicación las normas que afectan a las plataformas del crowdfunding lucrativo.

son entidades que gestionan un espacio o entorno electrónico en el que a través del alcance que les ofrece Internet, publican y promocionan los proyectos emprendedores gestionando las aportaciones con rigurosidad y profesionalidad con la intención de generar un entorno seguro para la negociación. Para ello, es necesario que las plataformas generen un espacio donde las partes que contratan en este entorno electrónico gocen de protección jurídica frente a las posibles controversias que puedan surgir en torno a este mecanismo de financiación, fomentado además la utilización de las plataformas como un mecanismo idóneo de recaudación de las aportaciones para la financiación de proyectos, a través de la posibilidad que ofrece Internet para solicitar micro-aportaciones en masa<sup>42</sup>.

Por ello, las plataformas de crowdfunding necesitan generar un espacio de seguridad y confianza que puede ser resuelto a través de un sistema de garantías jurídicas ofrecida por la propia plataforma y por ello, las plataformas deben ofrecer al menos los contratos tipo en virtud de la naturaleza jurídica de las operaciones que vayan a utilizarse, para la canalización de las aportaciones con que se contribuye a la financiación total del proyecto. Por consiguiente, las plataformas tienen como primera función, la gestión de la recaudación de las aportaciones recibidas por los contribuyentes a la financiación, que deberán ser destinadas a los promotores una vez se alcance la cuantía solicitada, teniendo como segunda función, la confección de los múltiples contratos perfeccionados entre los usuarios, además de los que perfeccionan las plataformas con los usuarios en virtud de la relación jurídica que ambas partes mantienen<sup>43</sup>. Asimismo, pensamos que es necesario que la plataforma garantice la defensa jurídica de los intereses de los aportantes

42. En definitiva, esa es la propuesta u oferta que ofrecen las plataformas a los usuarios de forma general en cada una de las plataformas de crowdfunding, puesto que este concepto puede desarrollarse sin la intervención directa de las plataformas de financiación participativa, ya que pueden confluír ambos sujetos en la figura del promotor, utilizando su propia página web como espacio de recaudación. Sin embargo, los aportantes necesitan de un espacio que les ofrezca una cierta garantía de que las operaciones realizadas en él, obedecen a la causa del propio negocio jurídico y por tanto, las plataformas tienen el deber de generar un espacio electrónico con una cierta seguridad jurídica para dar confianza a los usuarios. Esta seguridad jurídica que deben garantizar las plataformas de crowdfunding fomentará la participación de los aportantes en la financiación de los proyectos, y de ahí la relevancia de las utilidades de las plataformas. Sin embargo, existen algunas entidades como el partido político PODEMOS que junto a otros partidos como VOX, PARTIDO X y EQUO han puesto en marcha campañas de crowdfunding para financiar su propio partido, con muy buenos resultados en el caso de PODEMOS.

43. Además de la relación jurídica entre aportante y promotor, las plataformas tienen una relación jurídica entre ella y los usuarios de la plataforma, y en la que se puede establecer en el contrato de acceso al entorno electrónico llamado “*Membership*”, en el que se puede introducir el contrato de comisión en el supuesto en que el usuario publique un proyecto.

tanto en el orden civil como en el penal, como por ejemplo aquellos conflictos que pueden surgir sobre los defectos de los bienes adquiridos a través de crowdfunding preadquisición, como por la comisión de un posible delito de estafa regulado en el artículo 248 y ss del Código Penal<sup>44</sup>. Ambas cuestiones a nuestro juicio, son también de especial relevancia en el crowdfunding no lucrativo puesto que deben ser ofrecidos como servicios por las plataformas para incentivar las aportaciones en la financiación de los proyectos, potenciando el crowdfunding no lucrativo de igual manera que los modelos lucrativos<sup>45</sup>.

Por su parte, la relación jurídica entre plataformas y usuarios en el crowdfunding lucrativo es distinta en relación con el crowdfunding no lucrativo, en el que parece evidente que existe un derecho a remunerar los servicios ofrecidos por la plataforma tanto a promotores como a aportantes, debido principalmente a la ganancia patrimonial que se origina en la modalidad lucrativa que no sucede así en la modalidad no lucrativa<sup>46</sup>. Es por ello, que las plataformas de las modali-

44. Según el artículo 250.1.5º del Código penal, podrá calificarse como delito de estafa aquellas defraudaciones superiores a 50.000 euros, o aquellas que hayan afectado a un número elevado de personas. En este sentido, las campañas suelen superar en muchas ocasiones dichas cantidades, afectando de forma habitual a número importante de personas y por tanto, cabe la posibilidad de que pueda aplicarse el delito de estafa, además de la aplicación de la agravante por la comisión de un delito en masa contemplado en el artículo 74.2 del Código Penal.

45. En la práctica, la mayoría de las plataformas de crowdfunding ofrecen ambos servicios jurídicos, sin embargo, al no existir una regulación de crowdfunding no lucrativo debemos hacer especial énfasis en esta cuestión, con la intención de que la inclusión de este servicio se valore en el momento de decidir la plataforma que utilicen los usuarios en el crowdfunding no lucrativo. Esta cuestión esta resuelta en el crowdfunding lucrativo a través de la obligación de prestar ambos servicios jurídicos en virtud de lo expuesto en la LFFE, en su artículo 51.2 d) y f).

46. En la práctica, existe una gestión realizada por la plataforma con la intención de ofrecer un servicio cómodo y sencillo a los usuarios, en los que pueden cumplir con los compromisos adquiridos entre promotores y aportantes en relación a la transmisión de la financiación, y la gestión de la devolución de las plusvalías generadas por las comisiones del préstamo o la venta de valores. Sin embargo, podríamos discutir si es necesaria la intervención a posteriori de la plataforma para que verdaderamente exista el crowdfunding como tal, o si de lo contrario la plataforma debe ser ajenas a la gestión de los compromisos de devolución de préstamos o venta de valores que fueron pactados entre los promotores y aportantes. Esta postura se refuerza a la luz de la nueva regulación de crowdfunding, en el que a través de los artículos 51 y 52 de la LFFE, se establecen las actividades que permite la Ley a las plataformas y aquellas que están totalmente prohibidas. Asimismo, las plataformas de crowdfunding lucrativo que deseen adquirir la autorización para ejercer la actividad como agente de intermediación de crowdfunding en España, deberán ajustarse a estas exigencias contempladas por la LFFE y por tanto, –salvo que el Ministro de Economía y Competitividad declare otra circunstancia, en virtud del artículo 51 g)– las plataformas en principio no podrán gestionar directamente este tipo de servicios puesto que supondría la recepción de fondos por cuenta de inversores, siendo esta una práctica que prohibida a través del artículo 52 b) de la LFFE.

dades no lucrativas establece una comisión como contraprestación al servicio utilizado por los promotores, en relación a la utilización de su espacio web que facilita la recaudación de la financiación. Sin embargo, y a diferencia del crowdfunding lucrativo en el que si existe una ganancia patrimonial con la operación, las plataformas de crowdfunding no lucrativo no aplican ninguna remuneración a los aportantes puesto que desincentivaría las contribuciones, además de que parece totalmente ilógico gravar con un porcentaje las aportaciones de los contribuyentes en una modalidad en el que no se obtiene ningún beneficio por las aportaciones.

Además, la relación jurídica entre las plataformas y los usuarios de crowdfunding se rige a través del contrato típico de comisión mercantil que regula el Código de Comercio en sus artículos 244 y ss, estableciéndose la consiguiente comisión a modo de remuneración por parte de la plataforma, – comisionista – con los que sufragará los gastos originados por la gestión de la operación, obteniendo además un lucro o beneficio por la actividad que dirige. Esta comisión se obtendrá por todos los promotores que publiquen sus proyectos en la plataforma indistintamente de la modalidad en que nos encontremos, variando únicamente las cantidades a remunerar en función de la plataforma que se utilice, mientras que como hemos apuntado anteriormente, se establecerán comisiones a los aportantes, siempre y cuando nos encontremos en la modalidad lucrativa.

En cuanto al mecanismo de transmisión de las aportaciones, las plataformas eligen las conocidas pasarelas de pago como *PayPal* o *Amazon Payments*, ofreciendo sus servicios de pago electrónico con las que gestionan las aportaciones en el crowdfunding y por tanto, se aplicará la *Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de servicios de pago*. Por su parte, y al utilizar el modelo de recaudación “todo o nada”, las aportaciones son transmitidas directamente a la cuenta de la plataforma transmitiéndose la totalidad de la financiación en el momento posterior en el que el plazo establecido por el promotor finalice, siempre y cuando se recaude el total de la cuantía solicitada, generando mientras dure este plazo, una obligación de custodia para la plataforma sobre el capital que se encuentra en proceso de recaudación, como según establece el artículo 1.094 de nuestro Código Civil<sup>47</sup>.

47. En este sentido, GIMENO RIBES, M.: “Aproximación a la naturaleza jurídica del Crowdfunding”, *Revista Derecho Mercantil*, Nº 291, Enero-Marzo, 2014, pp. 463-464.

Al mismo tiempo, y al encontrarnos en el ámbito de Internet y del comercio electrónico, será de aplicación la *Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico*, además del *Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias*, debido a la intervención de consumidores en el crowdfunding (en adelante LDCU).

Asimismo, y en relación a los contratos que se desarrollan en el entorno de la plataforma y en virtud de la *Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación* (en adelante CGC) y la LDCU, debemos hacer especial referencia a las CGC que son predisuestas por las plataformas en los contratos tipo entre la plataforma y usuarios, y aquellos que pone a disposición de las partes para perfeccionar el negocio jurídico que se produce con cada una de las operaciones que se producen en una campaña de crowdfunding, indistintamente del modelo utilizado. Esta conclusión a la que llegamos viene dada por la propia aplicación en el ámbito subjetivo de la LCGC, que permite a los predisponentes que no sean empresarios mercantiles introducir CGC en la contratación, en virtud del artículo 1.1 y 2.2 de la propia LCGC que, sin embargo, se podrán negociar de forma individual alguna de sus cláusulas, como es el caso de las aportaciones con las que participan los contribuyentes en el monto total de la financiación en virtud del artículo 1.2 de la LCGC<sup>48</sup>.

Por último, y no menos relevante, es la obligación fiscal asumida por los usuarios de crowdfunding con la perfección de los contratos y la conclusión del negocio económico que ambas partes realizan<sup>49</sup>. En este sentido, los usuarios de crowdfunding no lucrativo deben satisfacer las responsabilidades tributarias de igual manera que en el resto de negocios económicos que realizan los contribuyentes en España y en el que se aplicarán concretamente en el modelo no lucrativo, el

48. Esto permite aportar la cuantía que los aportantes estimen convenientes sin la aplicación de las CGC afecte a la operatividad del crowdfunding, puesto que las partes negocian las cuantías con las que van a contribuir a la financiación. Además, debemos de recordar que en la contratación entre consumidores se debe estar a lo dispuesto por la LDCU en el Capítulo I y II Título II, Libro II en cuanto a los requisitos para establecer CGC en la contratación entre consumidores y usuarios, y la prohibición de establecer cláusulas abusivas.

49. No serán objeto de este estudio las obligaciones tributarias de los no residentes en España, basándonos única y exclusivamente en las obligaciones tributarias entre nacionales en territorio español en este breve comentario sobre la tributación del crowdfunding en España.

Impuesto de Sucesiones y Donaciones, (en adelante ISD) Impuesto sobre el Valor Añadido, (en adelante IVA) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) y el Impuesto de Sociedades, (en adelante IS) en función del sujeto y modelo de crowdfunding utilizado<sup>50</sup>:

a) *Crowdfunding donativo sin recompensa y con recompensa*: Contribuirán con el ISD, aquellos sujetos pasivos personas físicas, que reciban las donaciones en las operaciones de crowdfunding donativo sin recompensa o con recompensa, mientras que en el supuesto en que se adquieran por un sujeto pasivo persona jurídica o entidades sin ánimo de lucro, se deberá contribuir con el IS, recordando además de las exenciones que establece la *Ley 49/2002, de 23 de diciembre, de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo*, (en adelante LM) sobre la tributación de las donaciones recibidas por las entidades sin ánimo de lucro<sup>51</sup>. Además, debemos recordar que es un impuesto cedido a las Comunidades Autónomas y por tanto, los obligados tributarios deben comprobar sus legislaciones autonómicas en función de su vecindad civil.

b) *Crowdfunding preadquisición*: En esta modalidad, los cofinanciadores se convierte en consumidores de algún tipo de producto o servicio ofrecido por el promotor y por ello, deberá aplicarse la tasa impositiva del 21% de IVA correspondiente a cada producto o servicio ofrecido, debiendo repercutirse el IVA devengado por el promotor y sujeto pasivo en el impuesto, junto a su correspondiente declaración e ingreso mediante facturación a cargo del promotor, inclu-

50. En aplicación de la *Ley 29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto de Sucesiones y Donaciones*, *Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido*, *Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio*, y la *Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades*. Además, tenemos que tener en cuenta el régimen especial que establece la *Ley 49/2002, de 23 de diciembre, de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo*, para aquellas entidades sin ánimo de lucro.

51. En este sentido, véase las consultas formulada a la Dirección General de Tributos en relación con el crowdfunding donativo: EDD 2013/195789 Cons. DGT V2831/2013 de 26 septiembre 2013 y EDD 2013/266810 Cons. DGT V3672/2013 de 26 diciembre de 2013. Para profundizar más sobre esta cuestión recomendamos la lectura de la investigación realizada por SANZ GÓMEZ, R. J. y LUCAS DURÁN, M.: "Implicaciones tributarias del crowdfunding o financiación colectiva", *Revista Quincena Fiscal Aranzadi*, N° 9, 2015.

yendo el desglose entre precio y el importe del IVA<sup>52</sup>. Recordemos que el devengo del impuesto se produce en el momento en que se transmiten las cantidades al promotor, entregando el bien o servicio en un momento posterior.

c) *Crowdfunding préstamo sin intereses*: En este sentido, y a diferencia del crowdfunding préstamo lucrativo, no existen intereses que declararse como ingreso computable en el beneficio de una sociedad o rendimientos de capital mobiliario en la renta del ahorro del IRPF, para aquellas personas físicas que obtienen intereses por sus préstamos como establece el artículo 25 de la *Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio* (en adelante LIRPF)<sup>53</sup>. Sin embargo, y conforme se establece en el artículo 45.1. B. 15 del *Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*, los préstamos quedan exentos de tributación en cualquiera de las formas que se instrumenten.

## 5. El crowdfunding no lucrativo, como mecanismo alternativo de financiación en la economía social y cooperativa

La utilización del crowdfunding no lucrativo como mecanismos alternativo de financiación en la economía social, es una de las posibles variantes que ofrece este tipo de mecanismo para la financiación de proyectos emprendedores. Sin

52. En este sentido, SANZ GÓMEZ, R. J. y LUCAS DURÁN, M.: “Implicaciones tributarias del...”. ob. cit. y *X-NET* con asesoramiento jurídico de CAPARRÓS, S.: “Experiencias de CROWDFUNDING en el Estado español y Cataluña: Principales características retos y obstáculos. Inspiración y recomendaciones para un instrumento más sólido de financiación transversal colectiva, pública y privada de la cultura”, *X-net*, 2012, p. 28, que podemos consultar a través de la siguiente dirección web: [http://whois-x.net/img/crowdfunding\\_cast.pdf](http://whois-x.net/img/crowdfunding_cast.pdf) 21/8/2015, 14:00. Por último, debemos tener en cuenta que CAPARRÓS utiliza la palabra “recompensa” para referirse a lo que nosotros entendemos como preadquisición, que en nada afecta a la aplicación del impuesto en esta modalidad.

53. En este sentido, SANZ GÓMEZ, R. J. y LUCAS DURÁN, M.: “Implicaciones tributarias del...”. ob. cit. p. 23.

embargo, la posibilidad de utilizar el crowdfunding en la economía social no excluye de su utilización en otros sectores económicos, pero no cabe duda sobre su relevancia dentro de un conjunto de actividades económicas y empresariales que de manera privada persiguen el interés general tanto económico como social, como es el caso de las cooperativas. Es por ello, que tanto las propias cooperativas, como sociedades laborales, asociaciones, fundaciones etc... piensen en la utilización del crowdfunding como mecanismo de financiación alternativo al crédito tradicional para la obtención de liquidez con la que puedan abordarse los proyectos con los que alcanzarán su propio interés económico o social.

En este sentido, la utilización del crowdfunding no lucrativo resulta bastante atractiva para estas entidades que conforman la llamada economía social y por ello, proponemos algunas de las modalidades que podrían resultar más interesantes para el desarrollo de sus proyectos, y en consecuencia, de sus fines como entidades de la llamada economía social y en la que estableceremos algunas consideraciones jurídicas:

a) *Crowdfunding donativo sin recompensa y con recompensa*: Ambas modalidades canalizan sus aportaciones a través de las donaciones realizadas por los aportantes<sup>54</sup>. La distinción entre ambas modalidades radica en la capacidad del promotor para ofrecer una “recompensa” a cambio de las aportaciones recibidas por cada uno de los sujetos que colaboraron como contribuyentes a la suma total de la financiación. Estas recompensas deben suponer una técnica de *marketing* con la que los promotores potencien el acercamiento y la empatía con sus contribuyentes, situación que afianzará la colaboración social estimulando además las aportaciones. Por ello, las recompensas deberán ser gratuitas o suponer un desembolso muy reducido en relación con las cuantías aportadas, como puede ser un agradecimiento personal o a través del proyecto, ya que estamos en una moda-

54. En el crowdfunding donativo sin recompensa nos encontramos ante simples donaciones realizadas por los aportantes en favor de los promotores donatarios bajo condición suspensiva, debido a la utilización del modelo de recaudación “todo o nada” en el que se establece un plazo para la obtención de financiación, mientras que en la modalidad crowdfunding donativo recompensa nos encontramos ante un negocio jurídico atípico en el que rige la normativa sobre las donaciones y más concretamente las de la donación modal, puesto que además de la obligación de recompensar al donante, que constituye en sí un modo de adquirir las donaciones, nos encontramos ante una condición suspensiva debido también a la utilización de la modalidad de captación de fondos “todo o nada”.

lidad donativa cuyas aportaciones suponen la financiación del proyecto, siendo éste un carácter distintivo de la modalidad preadquisición<sup>55</sup>.

Esta modalidad donativo puede utilizarse por todas las entidades que conforman la llamada economía social, sin embargo y a nuestro juicio, podría tener especial relevancia en aquellas entidades como fundaciones y asociaciones que a través de las donaciones en el modelo sin recompensa podrían recaudar la financiación necesaria en forma de donaciones con las que sufragar un proyecto específico de estas entidades, dirigido en la misma dirección que su fin social. Un ejemplo de crowdfunding donativo sin recompensa sería el desarrollo de campañas de crowdfunding donativo realizado por ONGs o asociaciones de caridad, que tienen como fin la erradicación de la malnutrición infantil y en el que desarrollan este tipo de campañas para solicitar financiación para nuevos proyectos de comedores sociales. Por otro lado, y sirviéndonos de ejemplo como crowdfunding recompensa, podríamos encontrar útil esta modalidad en aquellas sociedades agrarias de transformación en la que a través de una campaña de crowdfunding, solicitarían financiación con el fin de elaborar un manual sobre prácticas o técnicas específicas en el desarrollo y viabilidad de algún cultivo novedoso, que podría redundar en beneficio de la competitividad del sector agroalimentario, situando la recompensa en el apartado de agradecimientos de dicho manual, en el que se establecería el nombre de aquellas personas que hicieron posible su publicación a través de la financiación<sup>56</sup>.

55. Sin embargo, existe cierta confusión en la mayoría de autores que no consideran ninguna distinción entre ambas modalidades, estableciendo como recompensa tanto las que establecen los autores en la modalidad recompensa como las que se establecen en la modalidad preadquisición, aún con las diferencias evidentes en torno a su valor e intencionalidad. Las posibles causas por las que existe confusión en torno al valor de la recompensa, es la utilización incorrecta de la palabra *reward* en la modalidad recompensa, la falta de análisis sobre la naturaleza jurídica de ambas modalidades, y la concurrencia de ambas modalidades en una misma plataforma. Por ello, a través de un análisis jurídico sobre la naturaleza jurídica del propio negocio podemos observar con claridad la causa por la que el promotor transmite las cuantías económicas solicitadas por el promotor que, en ocasiones, establece las cuantías en relación con el precio por las que pretende vender anticipadamente sus productos o servicios. En este sentido, nos situamos más próximos a clasificación del crowdfunding que mantienen autores como BRADFORD, C. S.: "Crowdfunding and the federal Securities Laws", *Colum.bus.L.Rev.*, Nebraska, 2012, pp. 9-17.

56. En este sentido, las recompensas intentan atraer a la mayor cantidad posible de aportantes a través de recompensas o premios de escasa cuantía utilizándose el crowdfunding como una fuente alternativa de financiación que complementa a otras como subvenciones desde la Administración. Además, el crowdfunding puede suponer una transformación en la forma en que se realizan las donaciones, incrementando además las donaciones entre todos los segmentos de la población, indistintamente de su edad y situación económica gracias a las micro-aportaciones, la publicidad y el mecanismo sencillo de canalización de las aportaciones que ofrece el crowdfunding en específico, e Internet en general.

b) *Crowdfunding preadquisición*: Esta modalidad de crowdfunding se basa en la adquisición de productos o servicios a través de la compraventa y la contratación de servicios, por parte de los que en el momento de la oferta son contribuyentes a la financiación solicitada<sup>57</sup>. A través de este modelo de crowdfunding se intenta captar capital para la financiación de proyectos con carácter privado, con los que el aportante obtiene en un plazo futuro y cierto, un servicio o un producto deseado convirtiéndose a la vez en cofinanciador del proyecto y futuro consumidor<sup>58</sup>.

Por su parte, la utilización del crowdfunding preadquisición puede utilizarse tanto por cooperativas o sociedades laborales, con la intención de financiar nuevos proyectos como por ejemplo, el desarrollo de una campaña de crowdfunding para adquirir nueva maquinaria industrial con la que se consiga prestar nuevos servicios, u ofrecer un nuevo producto con el que se pueda satisfacer la nueva demanda del mercado<sup>59</sup>. Por otra parte, el crowdfunding preadquisición contiene otras virtudes muy relevantes que deben tenerse en cuenta por aquellas entidades que además de solicitar financiación, desean testar la popularidad del producto y su demanda en el mercado. Por ello, el crowdfunding preadquisición es una forma inteligente de proponer a los consumidores y usuarios tus propios productos o servicios, observando de forma la acogida de éstos, como una forma de testeo

57. Es por ello, que nosotros entendemos esta modalidad de crowdfunding dentro de los contratos de compraventa con entrega del aplazada del bien, y del contrato de prestación de servicios.

58. En virtud de la intervención de los consumidores en la contratación entre consumidores y plataforma y consumidores y promotores, será de aplicación el *Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias*, así como la *Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo*.

59. Podríamos establecer un ejemplo práctico al respecto. Supongamos que una cooperativa del sector del aceite, decide adquirir una nueva maquinaria para la modernización de la producción del aceite de oliva, que conseguirá abaratar el precio final del aceite a través de la reducción de los costes de producción. En este sentido, la cooperativa podría ofrecer a cambio de las aportaciones, un envío –nacional o internacional– del aceite que producirá la nueva maquinaria, convirtiéndose este aceite de oliva –producto gastronómico apreciado a nivel mundial– en un perfecto reclamo para la inversión y modernización del proceso productivo de la cooperativa, a cambio de una financiación previa. De este modo, ambas partes se benefician de la operación, ayudando al aumento de la productividad y competitividad de nuestro sector económico, sobretudo en coyunturas económicas como la que vivimos en las que nos encontramos con una escasez del crédito que ofrecen las entidades bancarias tradicionalmente en nuestro país.

previo antes de su comercialización y en el que diversos investigadores han establecido la conexión entre el capital aportado y la popularidad del servicio o producto ofrecido<sup>60</sup>.

Por ello, creemos que esta tipología es la que mayor expectativas de crecimiento puede generar en el crowdfunding no lucrativo, apostando por este modelo las grandes multinacionales del sector comercial y tecnológico como *Amazon* o *Alibaba*, que podrían incluir este servicio a los emprendedores para que ofrezcan sus productos a través de ellos. Además, la utilización de este modelo de financiación podría suponer para autónomos y PYMES, la reducción del riesgo de acometer grandes inversiones para comercializar un bien o servicio que quizá no sea rentable a nivel de ventas. Además, la utilización del crowdfunding podría suponer la mejora de un producto antes de su comercialización, a través de las consideraciones y comentarios realizados por los aportantes y consumidores en las redes sociales. Asimismo, se fomentará el empleo a través de la creación de pequeñas y medianas empresas que podrán obtener financiación a través del crowdfunding, ajustar sus presupuestos, planificar el tamaño de su plantilla conforme sus niveles de demanda etc...

c) *Crowdfunding préstamo sin intereses*: Es sin duda el modelo menos relevante de los cuatro grandes modelos y consiste simplemente en convertirnos en micro-prestamistas para financiar un proyecto sin que suponga un coste para el aportante, puesto que la utilización del préstamo sin intereses implica únicamente la devolución del principal. Sin embargo, existe un cierto riesgo en esta modalidad debido al posible impago en la devolución del principal, a ya que en esta modalidad no se incluyen ningún tipo de garantías personales debido al ámbito no lucrativo del mismo y su alcance más colaborativo. Sin embargo, podría ser utilizado por cualquiera de las entidades de la economía social sin distinción, como por ejemplo las asociaciones y fundaciones que solicitan préstamos sin intereses para proyectos con los que se cumplan sus fines sociales<sup>61</sup>.

60. GRACIA LABARTA, C.: "Presente y futuro del crowdfunding como fuente de financiación de proyectos empresariales", *Revista Española de Capital Riesgo*, Nº 1, 2014, pp. 7-8, y HUI-YI H, PAO-CHENG L. y MENG-HUANG L.: "Effects of online Crowdfunding on Consumers' Perceived Value and Purchase Intention". *International Journal of Contemporary and Applied Studies of Man, The Anthropologist*, Vol 17.(3), KAMLA-RAJ, 2014, pp. 837-844. Las conclusiones a las que llega este informe son bastante significativas asegurando que la intención de compra, se puede medir a través de las aportaciones de capital realizadas por la masa a los diferentes proyectos de crowdfunding.

61. En este sentido, plataformas como *RealFunding* ofrecen financiación sin intereses a asociaciones para que continúen con sus proyectos en la mejora y el avance mundial.

## 6. Conclusiones

El crowdfunding como mecanismo alternativo a la financiación de proyectos emprendedores es ya una realidad a nivel mundial en el año 2015, siguiendo una tendencia de crecimiento y expansión hasta el año 2025 como pronostican diversas fuentes como el Banco Mundial, que desarrolló un informe en el año 2013 para conocer la magnitud y el potencial del crowdfunding en la economía mundial, así como su perspectiva de crecimiento ante el impacto del crowdfunding en Estados Unidos a nivel económico y social.

A pesar del optimismo mostrado el Banco Mundial reconoce diversos desafíos que tendrá que hacer frente, tanto el sector del crowdfunding como los diferentes Estados, que tendrán la obligación y la necesidad de crear un entorno favorable para que los usuarios del crowdfunding desarrollen su actividad con seguridad, a cambio de una repercusión económica que ayude a fomentar el emprendimiento.

En este sentido, y en relación a esta tendencia de crecimiento que muestra el Banco Mundial, además de una situación económica global que continua inestable a pesar de los buenos datos económicos estimados para el año 2015, pensamos que el crowdfunding puede ser la solución a numerosos proyectos emprendedores que necesitan de una financiación para poder desarrollarse. Es por ello, que a pesar de que el crowdfunding lucrativo haya despertado un gran interés entre los Estados de las principales economías mundiales, como Estados Unidos y los países que integran la Eurozona, no debemos olvidarnos del crowdfunding no lucrativo que se erige como un mecanismo de financiación mucho más cercano y accesible, con un impacto económico hasta el momento modesto que puede ser percibido positivamente entre la ciudadanía, gracias al fomento de la financiación de proyectos que pueden tener un alcance más local.

Sin embargo, y a pesar de su utilidad y la repercusión que supone la democratización del crédito, así como la capacidad individual de financiar aquellos proyectos que repercuten en el interés tanto individual como colectivo, no podemos pretender que el crowdfunding sustituya al modelo tradicional de financiación y por ello, el crowdfunding no lucrativo puede ser un instrumento idóneo para financiar no sólo proyectos de carácter social, sino además aquellos proyectos promovidos por entidades que trabajan dentro de la economía social, y que a través de su actividad repercuten un beneficio económico y social a un amplio colectivo.

Sin duda alguna, el crowdfunding es un mecanismo alternativo a la financiación tradicional que se sitúa con claridad dentro de otras formas de financiación alternativa y que supondrá, a medida que avance el fenómeno, una posibilidad real para muchos emprendedores que por el riesgo de la operación no consiguen la financiación requerida. Además, debemos comprender la complejidad que ha generado Internet y las nuevas tecnologías en la economía global, suponiendo un constante cambio en las tendencias de los consumidores y sus necesidades, suponiendo en ocasiones una brecha insalvable entre la comprensión del negocio que pretende desarrollarse por el promotor basado en las nuevas tecnologías y la entidad financiera que presta el crédito. Por ello, los Estados deben seguir desarrollando normativas que faciliten la financiación participativa a través del crowdfunding, generando confianza en este mercado a través de la regulación del crowdfunding no lucrativo que tiene grandes expectativas de futuro empleándose de forma muy local en proyectos promovidos por las entidades de la economía social.

## Bibliografía

- ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S.: “Financiación para empresas innovadoras: capital riesgo, business angels, crowdfunding”, *La Ley*, Sección Tribuna, nº 8033, 28 de febrero 2013.
- BANCO MUNDIAL: “Crowdfunding’s Potential for the Developing World”, *infoDev, Finance and Private Sector Development Department*, Washington DC., 2013.
- BBVA RESEARCH.: “Observatorio Económico: Saldo presupuestario, desempleo estructural y ajustes fiscales”, Madrid, 11 de marzo de 2013, y “El empleo en la Estrategia Europea”. Balance y consulta, Madrid, 27 de octubre de 2014 —, “Situación consumo. Primer semestre”, Madrid, 2015.
- BLYTH, M.: *Austeridad: Historia de una idea peligrosa*, Crítica, Barcelona. 2014.
- BRADFORD, C. S.: “Crowdfunding and the federal Securities Laws”, *Colum.bus.L.Rev.*, Nebraska, 2012.
- CARRASCO PERERA, Á.: “Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial: La financiación participativa a través de la Plataformas de crowdfunding”, *Revista CESCO de Derecho de consumo*, Vol IV, Nº12, 2014.
- CUESTA, C., FERNÁNDEZ DE LIS, S., ROIBAS, I. y otros.: “Crowdfunding en 360º: Alternativa de financiación en la era digital”, *BBVA Research, Economía Digital y Sistemas Financieros*, Madrid, 28 de octubre de 2014.
- CUNNINGHAM, W. M.: *The JOBS Act: Crowdfunding for small business and startups*, Apress, New York, 2012.
- DÍEZ, J. C.: *Hay vida después de la Crisis*, Plaza Janés, Barcelona, 2013.
- FELBER, C.: *La economía del bien común*, Deusto, Barcelona, 2012.
- FRUTKIN, J.: *Equity Crowdfunding: Transforming Customers In to Loyal Owners*. Cricca Funding, LLC., Arizona, 2013.
- GIMENO RIBES, M.: “Aproximación a la naturaleza jurídica del Crowdfunding”, *Revista Derecho Mercantil*, Nº 291, Enero-Marzo, 2014.
- GLYN, A.: *Capitalismo desatado: Finanzas, globalización y bienestar*, Catarata, Madrid, 2010.
- GRACIA LABARTA, C.: “Presente y futuro del crowdfunding como fuente de financiación de proyectos empresariales”, *Revista Española de Capital Riesgo*, Nº 1, 2014.

- HUI-YI H, PAO-CHENG L. y MENG-HUANG L.: “*Effects of online Crowdfunding on Consumers’ Perceived Value and Purchase Intention*”. *International Journal of Contemporary and Applied Studies of Man, The Anthropologist*, Vol 17.(3), KAMLA-RAJ, 2014,
- KRUGMAN, P.: *¡Acabad ya con esta crisis!*. Ed. Crítica, Madrid, 2012.
- LAWTON, K and MAROM, D.: *The Crowd-funding Revolution: How to Raise Venture Capital Using Social Media*, McGrawHill, Estados Unidos, 2013.
- LÓPEZ-FRESANO, P.: “*Que es? Crowdfunding*”, *Revista Forum Calidad*, Junio 2013.
- NIÑO-BECERRA, S.: *El Crash del 2010*, Los panfletos del Lince. Barcelona, 2012.
- , *Más allá del Crash*. Los panfletos del Lince. Barcelona. 2012.
- , *Diario del Crash*, Los libros del Lince, Barcelona, 2013.
- , *La economía: Una historia muy personal*, Los libros del Lince, Barcelona, 2015.
- PIATTELLI, U.: *Il Crowdfunding in Italia: Una regolamentazione All’avanguardia o un’occasione mancata?*, G.Giappichelli, Torino, 2013,
- PIKETTY, T.: *El capital del siglo XXI*, Fondo de cultura económica, Madrid, 2014.
- RAMOS, J., GONZÁLEZ, B., LLORCA, R. y Otros.: “Micro Financiación Colectiva (Crowd-funding): un nuevo instrumento económico para el crecimiento económico y el empleo”. *Informe presentado en la conferencia organizada por la Fundació Catalunya Europa: Finançament alternatiu a l’era digital: Crowdfunding i xarxers d’intercanvis*, Barcelona, 2013.
- RIFKIN, J.: *El fin del trabajo*, Booket. Barcelona, 2004.
- , *La sociedad del coste marginal cero*, Paidós, Barcelona, 2014.
- RIVERA BUTZBACH, E: *Crowdfunding: La eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico social y económico*, Microtemas.com, 2012.
- RODRIGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, T.: “El Crowdfunding: Una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos”, *Revista Pensar en Derecho*, N°3, Buenos Aires, 2013.
- , “El crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación de proyectos”, *Revista REDEM*, N°1, San José, Costa Rica, 2014.
- SAMPEDRO, J. L.: *Economía humanista*, Debolsillo, Barcelona, 2013.
- SANZ GÓMEZ, R. J. y LUCAS DURÁN, M.: “Implicaciones tributarias del crowdfunding o financiación colectiva”, *Revista Quincena Fiscal Aranzadi*, N° 9, 2015.

- SLAIN, D.: *Comments on the SEC's Proposed Rules for Regulation Crowdfunding*, Private Placement Publications, Inc., San Rafael, CA., 2014.
- , *Crowdfunding Law*, Private Placement Publications, Inc., San Rafael, CA., 2014.
- STIGLITZ, J. E.: *El precio de la desigualdad*, Taurus, Madrid, 2012,
- X-NET con asesoramiento jurídico de CAPARRÓS, S.: “Experiencias de CROWDFUNDING en el Estado español y Cataluña: Principales características retos y obstáculos. Inspiración y recomendaciones para un instrumento más sólido de financiación transversal colectiva, pública y privada de la cultura”, *X-net*, 2012.
- ZHANG B., RAU R. y GRAY M.: “Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking”, *University of Cambridge*, February 2015.