

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

Alternativas a la financiación empresarial: crowdfunding vs business angel.
(Alternatives to business finance: crowdfunding vs business angel)

Autor/a: D. David García Reyes.

Tutor/a: D. Francisco Calero García.

Grado en Administración y Dirección de Empresas
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
Curso Académico 2014 / 2015

LUGAR Y FECHA
23 de Julio de 2015

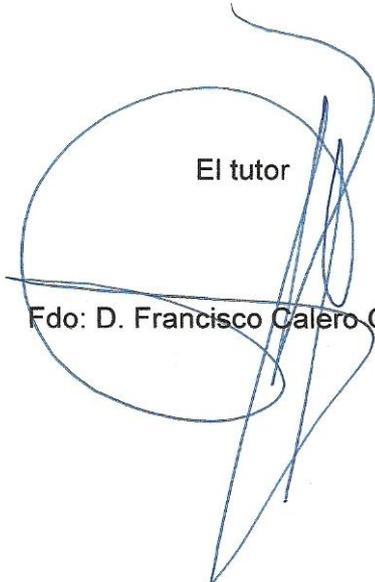
D. Francisco Calero García, profesor titular del Departamento de Economía,
Contabilidad y Finanzas.

CERTIFICA:

Que la presente Memoria de Trabajo Fin de Grado en Administración y Dirección de
Empresas titulada "Alternativas a la financiación empresarial: crowdfunding vs
business angel" y presentada por el alumno David García Reyes realizada bajo mi
dirección, reúne las condiciones exigidas por la Guía Académica de la asignatura para
su defensa

Para que así conste y surta los efectos oportunos, firmo la presente en
La Laguna a 23 de julio de dos mil quince

El tutor



Fdo: D. Francisco Calero García

ÍNDICE DE COTENIDOS.

1. Resumen	pág. 1
2. Introducción	pág. 1
3. Evolución del crédito bancario	pág. 2
4. Crowdfunding	pág. 3
4.1. Características	pág. 4
4.2. Clasificación	pág. 5
4.3. Marco regulatorio en España	pág. 6
5. Business angel	pág. 6
5.1. Características	pág. 7
5.2. Clasificación	pág. 8
5.3. Marco regulatorio en España	pág. 8
6. Ventajas y desventajas de estos productos financieros	pág. 9
6.1. Ventajas del crowdfunding	pág. 9
6.2. Desventajas del crowdfunding	pág. 9
6.3. Ventajas del business angel	pág. 10
6.4. Desventajas del business angel	pág. 10
6.5. Ventajas vs desventajas de ambos productos	pág. 10
7. Cuantificación de estos productos financieros	pág. 12
7.1. Cuantificación del crowdfunding	pág. 12
7.2. Cuantificación del business angel	pág. 15
8. Casos de éxito	pág. 18
8.1. Éxitos del crowdfunding	pág. 18
8.2. Éxitos del business angel	pág. 19
9. Conclusiones	pág. 20
10. Bibliografía	pág. 22
11. Anexos	pág. 24

ÍNDICE DE TABLAS, CUADROS Y GRÁFICOS.

Gráfico 3.1. Evolución de la disponibilidad de préstamos bancarios	pág. 2
Gráfico 3.2. Evolución de la disponibilidad de préstamos bancarios. Desglose por sectores en España	pág. 3
Cuadro 4.2.1. Cuadro comparativo de los tipos de crowdfunding	pág. 5
Cuadro 6.5.1. Ventajas vs desventajas del crowdfunding y el business angel	pág. 11
Gráfico 7.1.1. Evolución del crowdfunding de préstamos y de inversión desde 2011 al 2012	pág. 24
Gráfico 7.1.2. Evolución del crowdfunding en España desde el 2012 al 2014	pág. 12
Gráfico 7.1.3. Tipos de plataformas de crowdfunding en 2014	pág. 13
Gráfico 7.1.4. Financiación según el tipo de crowdfunding en 2014	pág. 13
Gráfico 7.1.5. Promedio de euros solicitados por tipo de proyecto	pág. 14
Gráfico 7.1.6. Duración de la campaña en días	pág. 14
Gráfico 7.1.7. Promedio de comisiones según el tipo de crowdfunding	pág. 24
Tabla 7.1.8. Principales plataformas de crowdfunding en España en 2014	pág. 25
Gráfico 7.2.1. Porcentaje de población adulta que ha actuado como business angel entre el 2005 y el 2007	pág. 26
Gráfico 7.2.2. Retorno esperado por el business angel informal	pág. 16
Gráfico 7.2.3. Volúmenes de inversión en operaciones cerradas	pág. 26
Gráfico 7.2.4. Sectores preferidos para invertir	pág. 17
Tabla 7.2.5. Principales redes de business angels en España en 2015	pág. 27
Tabla 8.1.1. Casos de éxito del crowdfunding	pág. 18
Tabla 8.2.1. Casos de éxito del business angel	pág. 19

1. RESUMEN.

Desde el estallido de la actual crisis financiera se ha disminuido el acceso de las empresas a al crédito bancario, por lo que éstas han tenido que recurrir a otras alternativas de financiación, como es el caso del crowdfunding y el business angel. Ambos productos mueven cifras millonarias en todo el mundo, facilitando la innovación y el emprendimiento, y en cambio son desconocidos por una gran parte de la población que cree que su único recurso financiero es la banca. El crowdfunding movió en España cerca de 62 millones de euros en 2014 y el Business a Angel unos 40 millones el mismo año. Este trabajo nos permitirá conocer y diferenciar estos productos financieros anti-crisis.

Palabras clave: Crisis, crowdfunding, business angel y financiación.

Since the beginning of the current financial crisis has reduced the access of companies to bank credit, so they have had to choose to other financing alternatives, such as crowdfunding and business angel. Both products move millionaire amounts of money around the world, facilitating innovation and entrepreneurship, and instead are unknown to a large part of the population that believes that their only financial resource is banking. Crowdfunding moved in Spain about 62 million euros in 2014 and the Business Angel 40 million the same year. This paper will allow us to understand and differentiate these financial products anti-crisis.

Keywords: Crisis, crowdfunding, business angel and financing.

2. INTRODUCCIÓN.

Una de las principales dificultades a la hora de emprender es la falta de recursos y apoyo financiero por parte de las entidades bancarias. Este problema se incrementa en tiempos de crisis, por lo que el emprendedor ha de buscar otras alternativas. En este estudio se plantean dos posibles productos financieros a los que puede recurrir dicho emprendedor cuando se le cierran las puertas del crédito bancario.

En primer lugar, el crowdfunding es un modelo de financiación colectiva que cada vez usan más personas para poder lanzar sus proyectos, ideas creativas que no terminan de convencer a los inversores tradicionales y entidades bancarias. El procedimiento se resume en que un conjunto de individuos realiza pequeñas aportaciones individuales a través de una plataforma, dichas aportaciones forman en conjunto la elevada suma de capital que se requiere para poner en marcha el proyecto del emprendedor.

Y en segundo lugar, el business angel o ángel de los negocios es una persona física, normalmente empresarios o directivos de empresas, que aportan dinero inteligente, es decir tanto su capital como su know-how y su red de contactos profesionales y personales, a los emprendedores que quieren poner en marcha un proyecto empresarial o a las empresas que se encuentran en el inicio de su actividad.

En este trabajo se analizará la evolución de la disponibilidad del crédito bancario en España para saber si su deterioro ha afectado positivamente al uso de ambos productos como medios de financiación. Y lo más importante, se realizará un análisis de los dos productos para conocer sus fortalezas y debilidades, así como una cuantificación de su volumen e importancia y se expondrán algunos casos de éxito. Para llevarlo a cabo se

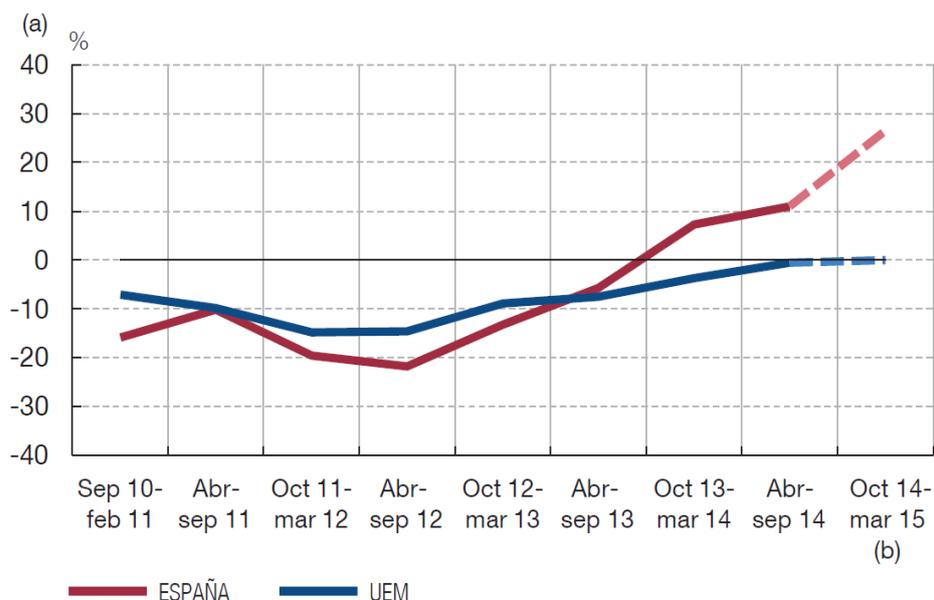
utilizarán definiciones y datos estadísticos de diversas fuentes recogidas en la bibliografía.

La razón principal por la que he escogido este tema es porque me parece interesante comparar estos dos productos, no sólo porque sean novedosos o relevantes hoy en día, sino porque uno consiste en la financiación colectiva y el otro en la financiación individual de un empresario. Además ambos mueven cifras millonarias en todo el mundo, haciéndose con una parte del mercado de financiación que antes pertenecía al sector bancario.

3. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO.

El crédito bancario constituye la principal fuente de financiación de las sociedades no financieras españolas, especialmente las pymes. Según Menéndez, A., & Mulino, M. (2015), desde el estallido de la crisis financiera hasta el año 2013, las pymes españolas han experimentado una continuada disminución de su acceso a la financiación bancaria, incluso más que el experimentado por las pymes de la zona euro (ver gráfico 3.1). Sin embargo, entre abril y septiembre del 2014, por segundo semestre consecutivo, la proporción de pymes españolas que informaron de una mejora en su posibilidad de acceder al crédito bancario superó a las que señalaron lo contrario en nada menos que 11 pp, mientras que en la zona euro la diferencia entre las pymes que señalaron una mejora es prácticamente nula frente a las que creen que hubo un deterioro. Además, se puede ver una actitud optimista por parte de las pymes nacionales ya que un 27%, en términos netos, prevé una mayor disponibilidad en el acceso a préstamos bancarios entre octubre del 2014 y marzo de 2015, frente al valor nulo del conjunto de la zona euro.

Gráfico 3.1. Evolución de la disponibilidad de préstamos bancarios.

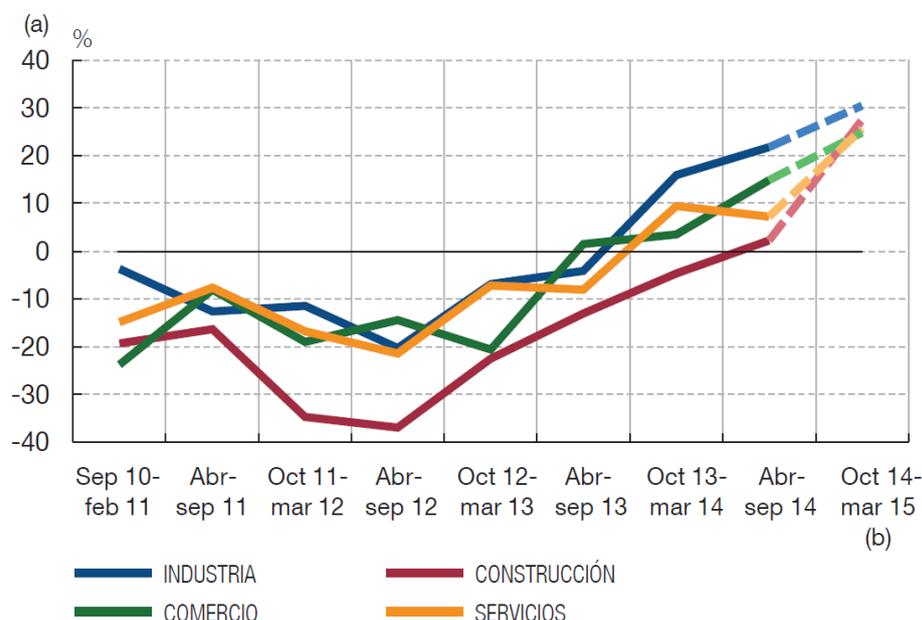


- a Porcentaje de empresas que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.
- b Expectativas de las pymes sobre los cambios en la disponibilidad de préstamos bancarios.

Fuente: Menéndez, A., & Mulino, M. (2015).

Si se observa el desglose por sectores se puede ver que la mejoría que recogen los datos agregados ha sido generalizada (ver gráfico 3.2). Es decir, entre abril y septiembre del 2014, las pymes de todos los sectores analizados opinaron que existía una mayor disponibilidad de préstamos bancarios, incluso las del sector de la construcción, que aun así continuó siendo la rama de actividad con los resultados menos positivos. Todos los sectores preveían una continuidad de esta evolución favorable durante los seis meses siguientes, siendo destacable la gran mejoría que pronosticaban de las pymes del sector de la construcción.

Gráfico 3.2. Evolución de la disponibilidad de préstamos bancarios. Desglose por sectores en España.



- a Porcentaje de empresas que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.
- b Expectativas de las pymes sobre los cambios en la disponibilidad de préstamos bancarios.

Fuente: Menéndez, A., & Mulino, M. (2015).

Aunque actualmente estamos experimentando una mayor disponibilidad en el acceso al crédito bancario por parte de las pymes, hubo un período en el que la búsqueda de financiación era un problema crucial para el desarrollo empresarial, y los empresarios tuvieron que recurrir a otros medios de financiación alternativos como es el caso del crowdfunding o el business angel. Y debido a los buenos resultados que les produjo el uso de estos medios de financiación no convencionales, muchas empresas los siguen usando hoy en día en vez de solicitar un préstamo bancario.

4. CROWDFUNDING.

El crowdfunding es una alternativa de financiación que surge en un contexto de cambio en el mercado financiero, causado por la crisis de los proveedores de crédito. Este

producto financiero permite que muchas personas puedan lanzar proyectos que no terminan de convencer a los inversores tradicionales y entidades bancarias.

Según Cuesta, C. et al. (2014), el crowdfunding es un fenómeno enmarcado dentro de los nuevos movimientos colaborativos en los que un conjunto de individuos realiza pequeñas aportaciones a una causa u objetivo y, pese a que la aportación individual puede ser insignificante, un gran número de participantes, el denominado crowd, hace que en su totalidad la contribución sea relevante.

Lo significativo de esta alternativa de financiación es que permite que cualquier persona, aun con pocos recursos financieros o escasos conocimientos del mercado, pueda llegar a ser inversora de un proyecto. Esto también es gracias a los avances en el acceso y el uso de nuevas tecnologías digitales, que permiten que el punto de encuentro entre el inversor y el emprendedor sea internet, concretamente a través de las denominadas plataformas de crowdfunding.

4.1. CARACTERÍSTICAS.

El crowdfunding tiene su origen en 1997, cuando una banda de rock británica, llamada Marillion, financió su gira por EEUU mediante donaciones online. Ahora se sabe que el primer tipo de crowdfunding fue el de donaciones (donation based crowdfunding) y que en este primer proyecto se recaudaron 60.000 dólares. Luego, inspirados por este método innovador de financiación, la empresa ArtistShare se convirtió en la primera plataforma dedicada al crowdfunding en el año 2000.

Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013) afirman que el crowdfunding tiene seis piezas clave: los prestatarios, los prestamistas, el capital financiero a intercambiar, el precio del intercambio, la plataforma digital y el marco regulatorio.

- Los prestatarios o emprendedores forman la demanda dentro del ecosistema. Suelen ser particulares con necesidades de financiación a los que les resulta complicado, por no decir imposible, el acceder a préstamos bancarios. También se puede dar el caso de que sean pequeños emprendedores con escasa reputación que necesitan capital para el desarrollo de una idea empresarial.
- Los prestamistas o inversores que constituyen la oferta del mercado. Son individuos que no tienen la posibilidad de invertir de manera individual debido a su limitada propiedad de capital, y además tienen dificultades para evaluar correctamente la inversión, ya sea por limitaciones geográficas o de su propia capacidad como analista.
- El capital financiero, el servicio a intercambiar entre las dos piezas anteriores, va desde el inversor al emprendedor.
- El precio de la transacción, una pieza clave para que se produzca el intercambio. Es el beneficio del inversor y normalmente la razón por la que está dispuesto a cederle su capital al emprendedor. Dependiendo del tipo de crowdfunding, este beneficio puede ser monetario, en forma de acciones o participaciones, o en forma de productos o servicios. Cabe añadir que en el caso concreto del crowdfunding de donación, esta pieza no se da, ya que lo que mueve al prestamista no es el beneficio, sino la satisfacción personal.

- La plataforma tecnológica, posibilita que emprendedor publique su proyecto y encuentre inversores interesados en el mismo, también ayuda a pactar el precio de la transacción y que éste sea satisfactorio para ambas partes.
- El marco regulatorio, hasta ahora un desincentivo de este producto financiero porque hasta hace poco carecíamos de uno específico en España. Hoy el crowdfunding está regulado por la ley 5/2015 de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial. Su existencia da seguridad y confianza tanto a prestatarios como a prestamistas y promueve el uso de este producto financiero alternativo.

4.2. CLASIFICACIÓN.

Según la Asociación Española de Crowdfunding (2014) existen cuatro tipos atendiendo a su naturaleza: de donación, de recompensa, de inversión y de préstamo.

El de donación es el crowdfunding en el que no hay contraprestación para los inversores. Este tipo está enfocado a proyectos solidarios o humanitarios. El mayor representante de este tipo es la plataforma Kiva.

En el de recompensa se ofrece una recompensa como contraprestación a las aportaciones recibidas. Al inversor se le suele llamar mecenas, las recompensas que suele recibir son productos o servicios (artísticos, culturales o de empresa). Este tipo de crowdfunding es el que lidera el mercado en volumen de recaudación. Los dos mayores referentes internacionales son Kickstarter e Indiegogo, y a nivel nacional está Verkami.

El de inversión es aquel en el que se ofrece una acción o participación de una empresa, o compromisos de beneficios sobre la misma, como contraprestación por la aportación del inversor. Como plataformas características de este tipo de crowdfunding está The Crowd Angel que mancomuna a todos los inversores de la sociedad y a la vez participa en ella, y también existe Crowdcube que como alternativa ofrece una inversión directa en la sociedad financiada.

Y por último, el de préstamos, en el que se ofrece un tipo de interés sobre la cantidad monetaria recibida como contraprestación. Este tipo de crowdfunding es el que menor volumen de recaudación de mercado posee. Una plataforma conocida para este tipo de crowdfunding es Arboribus.

Cuadro 4.2.1. Cuadro comparativo de los tipos de crowdfunding.

Tipo	Puesto en el mercado español	Aportación individual (€)	Cantidad solicitada por proyecto (€)	Duración de la campaña (meses)
Donación	2º lugar	< 40	10.000 - 12.000	> 2
Recompensa	1º lugar	< 40	2.000 - 3.000	1 - 2
Inversión	3º lugar	> 4.000	134.000 - 136.000	< 2
Préstamo	4º lugar	> 2.000	30.000 - 32.000	< 1

Fuente: elaboración propia a partir del informe de la Asociación Española Crowdfunding (2014)

4.3. MARCO REGULATORIO EN ESPAÑA.

A día de hoy el crowdfunding está regulado principalmente por la ley 5/2015 de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, publicada en el Boletín Oficial del Estado del 28 de abril de 2015. Su objetivo es garantizar la protección de los inversores y de impulsar al mismo tiempo esta nueva herramienta de financiación directa de proyectos empresariales. Las medidas adoptadas más destacables están relacionadas con las limitaciones a la inversión según el tipo de inversor y los órganos reguladores que supervisarán la industria.

Los inversores se pueden clasificar como: acreditados o no acreditados. Los primeros son aquellos inversores institucionales que superen el millón de euros de activo, los 2 millones de euros de facturación o los 300.000€ de recursos propios; así como los individuos con ingresos anuales de al menos 50.000€ o un patrimonio superior a los 100.000€ y soliciten tal acreditación. Para este tipo de inversores, la regulación no establece ningún límite. Los segundos son los que no cumplen los anteriores requisitos y por tanto no están considerados como acreditados, éstos tendrán límites anuales a la inversión: un máximo 3.000€ por proyecto y hasta 10.000€ de inversión total en el conjunto de plataformas.

La ley además establece un límite para las startups, aquellas que decidan financiarse mediante el crowdfunding de inversión acudiendo a inversores acreditados podrán recaudar como máximo 5 millones de euros. Si por el contrario recurren a inversores no acreditados el límite pasará a ser de 2 millones de euros.

Otro límite que también nos presenta la ley es el de no superar el 125% de la financiación que la empresa haya solicitado. Puede darse el caso de que el proyecto entusiasme a los inversores y se supere el objetivo de financiación que estableció la empresa emprendedora en un inicio.

Como requerimientos la ley dice que las empresas de crowdfunding de inversión deberán constituirse con un capital social mínimo de 60.000 euros. No obstante, si en el último año han financiado proyectos empresariales por un valor superior a los 2 millones de euros, en ese caso el capital social deberá ser de 120.000 euros como mínimo.

La CNMV será el principal órgano regulador, siendo la encargada de supervisar las operaciones de crowdfunding de inversión y contará con el Banco de España de aliado para vigilar las operaciones de crowdfunding de préstamos (al tratarse de entidades de crédito). La ley exigirá gran transparencia a las plataformas, que tendrán que poner a disposición de los inversores información sobre la propia plataforma, el promotor y las características del vehículo utilizado para captar la financiación, así como sobre todos los riesgos que implica la inversión en este tipo de proyectos.

5. BUSINESS ANGEL.

Según Hoyos, J. & Saiz, M. (2014) los business angels son personas que a título individual invierten su dinero en una iniciativa de negocio, generalmente en fases de lanzamiento o arranque, y que aportan además lo que se conoce como capital inteligente, esto es, su conocimiento, experiencia y red de contactos.

Dicho capital inteligente es probablemente una de las principales razones que hace que las instituciones públicas muestren un gran interés por potenciar el desarrollo de redes de business angel en sus respectivos territorios ya que permite cubrir el vacío de financiación que experimentan los proyectos de negocio en su fase startup y, además, cubrir en parte el déficit competencial (habilidades directivas y marketing) que suele prevalecer en los socios fundadores de muchas de estas iniciativas.

Su origen se remonta a los años 30, en los inicios de Silicon Valley. Concretamente fue en 1938 cuando Frederick Terman, en aquel entonces decano del Departamento de ingeniería de la Universidad de Stanford, dejó 500 dólares a dos de sus alumnos licenciados. El objetivo de Terman era financiar el proyecto empresarial de sus alumnos, que con el paso del tiempo se convirtió en una de las industrias electrónicas de referencia mundial (Hewlett-Packard). Además de prestarles los 500 dólares, Frederick también los ayudó a los licenciados a desarrollar su negocio y los apadrinó en sus primeros años como empresarios (Colomer, A. et al. (2009)).

5.1. CARACTERÍSTICAS.

Hoy en día, según Hoyos, J. & Saiz, M. (2014), el ángel de los negocios es un individuo con elevado poder adquisitivo que, actuando solo o sindicado formal o informalmente con otros, invierte su propio dinero de manera directa en un negocio no cotizado con el que no mantiene un lazo familiar y que, una vez realizada la inversión, toma parte activa en el desarrollo del negocio, bien como asesor o miembro de la Junta Directiva. Del estudio de Hoyos y Saiz también podemos extraer algunas características que permiten analizar la naturaleza del business angel como inversor privado.

- Tienen un alto poder adquisitivo. Se trata de empresarios con una elevada capacidad financiera que les permite llevar a cabo inversiones entre 50.000 y 300.000 euros. Funcionan con una cartera de dos a cinco inversiones, aunque debido a su elevado riesgo éstas no superan el 10-15% de su presupuesto total de inversión.
- Invierten su propio dinero. Aportan a título individual su propio dinero a diferencia de los fondos de capital riesgo que invierten capital procedente de fondos de pensiones, bancos u otros inversores.
- Invierten en dos fases de desarrollo. Los business angels suelen invertir en proyectos de negocio que se hallan en sus primeras fases de desarrollo (startup) o bien es una fase de expansión.
- Toman parte activa en la empresa. Lo que le genera un valor añadido y diferencia este producto financiero es que el inversor tiene la expectativa de mantener una actitud activa en la empresa en la que invierte, lo que incrementa las posibilidades de éxito del proyecto. De esta manera, a parte de una cantidad monetaria, el inversor también presta sus conocimientos del sector, sus habilidades directivas y su red de contactos personales.

5.2. CLASIFICACIÓN.

Según el criterio de Colomer, A. et al. (2009), se pueden clasificar a los Business Angels atendiendo a tres parámetros: el nivel de actividad, el rol que ejercen dentro de la empresa y el número de business angels.

En función del nivel de actividad pueden ser operativos o pasivos. Los primeros son aquellos que realizan más de una operación simultáneamente o más de una operación al año. Y los segundos, aunque dedican tiempo a estudiar propuestas de inversión, no han llegado a participar en ninguna.

En función de su rol dentro de la empresa pueden ser empresariales, trabajadores consultores o financieros. En primer lugar, los empresariales son ejecutivos de empresa en activo o jubilados que se implican mucho en la gestión de la empresa en la que han invertido, pueden llegar a invertir entre 50.000 y 150.000 euros. Los denominados trabajadores pueden estar en activo o prejubilados, suelen aportar entre 50.000 y 90.000 euros y su peculiaridad radica en que ellos mismos trabajan para la empresa emprendedora. Los consultores son en su mayoría activos que al contrario que el resto solo aportan el know-how y su red de contactos. Y por último, los financieros son los que básicamente aportan solo capital, este oscila entre los 150.000 y 300.000 euros.

En función del número de business angels podemos distinguir a los inversores individuales o sindicatos. Los primeros actúan de forma personal e individual ya que disponen de capital suficiente para cubrir la necesidad del emprendedor. Y los segundos son un grupo de business angels que invierten de forma conjunta, normalmente liderados por un business angel principal que es el que aporta más capital.

5.3. MARCO REGULATORIO EN ESPAÑA.

Actualmente existe la Ley 14/2013 de Apoyo a los Emprendedores y su Internacionalización que establece que "con el objeto de favorecer la captación por empresas, de nueva o reciente creación, de fondos propios procedentes de contribuyentes que, además del capital financiero, aporten sus conocimientos empresariales o profesionales adecuados para el desarrollo de la sociedad en la que invierten, inversor de proximidad o «business angel», o de aquellos que solo estén interesados en aportar capital, capital semilla, se establece un nuevo incentivo fiscal en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas".

Las ventajas fiscales más interesantes en el IRPF de la Ley de Emprendedores son la deducción por inversión en proyectos de emprendimiento y exención por plusvalías derivadas de inversiones en proyectos de emprendimiento.

Con la deducción por inversión se puede deducir el 20% del valor de adquisición de capital (acciones o participaciones) suscrito y desembolsado a empresas de nueva y reciente creación a partir del 29/09/2013. Ese 20% se deducirá en la cuota a pagar a Hacienda, pero sobre la base máxima de 50.000 euros invertidos, por lo que como mucho se podrán deducir 10.000€ anuales. No serán deducibles las cantidades que proceden de una cuenta ahorro-empresa, si el contribuyente se ha deducido por ella, ni tampoco las cantidades desembolsadas por las que se aplique alguna deducción autónoma.

Los requisitos que debe tener la empresa en la que se invierte para que sea aplicable esta deducción por inversión son: debe ser una sociedad anónima, limitada, anónima laboral o limitada laboral. No puede cotizar en ningún mercado organizado.

Debe ejercer una actividad económica con medios personales y materiales. No debe tener fondos propios superiores a los 400.000 euros cuando se adquiere la participación. La participación debe adquirirse en la constitución o en los 3 años siguientes a la ampliación de capital, y una vez realizada dicha participación ésta debe permanecer en el patrimonio entre 3 y 12 años. La participación no debe superar el 40% del capital total ni del derecho a voto. Y como limitación tenemos que si se aplica la exención por plusvalías en la venta, la deducción por nueva adquisición de capital solo se aplicará a los importes que superen las cantidades obtenidas en la venta.

Y con la exención por plusvalías no se computarán como ganancias patrimoniales en el IRPF la plusvalía obtenida en la venta de acciones o participaciones de empresas de reciente creación, siempre que se reinviertan de nuevo en adquisición de capital de empresas de reciente creación (máximo 3 años). La participación debió adquirirse antes del 29/09/2013 para aplicar la exención. Se excluyen transmisiones de parientes hasta el segundo grado o a sociedades del grupo, o valores homogéneos adquiridos el año anterior o posterior que no salgan del patrimonio del contribuyente.

6. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE ESTOS PRODUCTOS FINANCIEROS.

6.1. VENTAJAS DEL CROWDFUNDING.

- La principal ventaja que además es la principal diferencia con el segundo producto analizado es que no es necesario que una sola persona aporte todo el capital, ya que éste se irá acumulando a partir de pequeñas aportaciones.
- Estas aportaciones no tienen por qué ser elevadas, hay proyectos en los que la cuantía mínima puede ser de 5, 20 o 50 euros, haciendo posible que cualquier persona se convierta en inversor.
- El mero hecho de buscar financiación da a conocer el proyecto, haciendo que hasta los propios inversores se conviertan en los futuros clientes e incluso lo den a conocer a otras personas.
- En ocasiones no hace falta devolver el capital recibido, como es el caso del crowdfunding de donaciones. O en vez de devolver dinero se da algo a cambio, el mismo producto que se esté desarrollando o acciones de la empresa emprendedora.
- La CNMV y el Banco de España supervisarán las operaciones aportando incrementando la claridad y la seguridad en las mismas.

6.2. DESVENTAJAS DEL CROWDFUNDING.

- En principio hay pocas personas o empresarios interesados en convertirse en inversores, debido a que la mayoría de los proyectos se encuentran en fases muy tempranas, lo que les transmite inseguridad.
- Si no se llega a la cantidad demandada en el tiempo establecido, el dinero se les suele devolver a los inversores.
- Es necesario exponer el proyecto públicamente, para atraer a los inversores. Lo que puede ser peligroso, ya que puede que otras empresas con los recursos necesarios se copie y lance el producto o servicio antes al mercado.

- Aun con la seguridad que ofrecen algunas plataformas pueden darse fraudes por lo que se debe analizar detenidamente el proyecto y las pruebas que se ofrezcan.
- La ley 5/2015 de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, ha impuesto varios límites de inversión como por ejemplo el de 5 millones de euros a los inversores acreditados o 2 millones de euros si no son acreditados.

6.3. VENTAJAS DEL BUSINESS ANGEL.

- Los Business Angels suelen ser profesionales con una gran experiencia en el campo de los negocios, por lo que aparte de invertir dinero, suelen aportar sus conocimientos del sector, sus habilidades directivas y su red de contactos personales.
- Está dispuesto a invertir en empresas que se sitúan en su primera etapa de vida, tienen escasez de recursos o poseen un nivel de solvencia reducido.
- Aceptan rentabilidades inferiores a las que exigen las entidades bancarias.
- Se trata de un tipo de financiación sin apenas costes, ya que en ocasiones no es necesario pagar intereses como en las fórmulas crediticias.
- La motivación del inversor no tiene por qué ser puramente financiera, sino que es propenso a moverse por satisfacción personal o proximidad geográfica.
- Las inversiones tienen ventajas fiscales como son la deducción por inversión en proyectos de emprendimiento y exención por plusvalías derivadas de inversiones en proyectos de emprendimiento (ver punto 5.3).

6.4. DESVENTAJAS DEL BUSINESS ANGEL.

- La cuantía de la financiación está limitada a lo que el business angel esté dispuesto a dar.
- Debido al alto riesgo de la inversión, suelen exigir un alto retorno de inversión y resultado en el medio plazo, lo que no siempre se puede asegurar.
- En ocasiones los inversores son más difíciles de investigar y de contactar, ya que existe una menor transparencia en torno a su figura.
- Algunos business angels pueden realizar demandas sobre el control de la empresa que los emprendedores pueden considerar excesivas.

6.5. VENTAJAS V.S DESVENTAJAS DE AMBOS PRODUCTO.

En la tabla 6.5.1 que se muestra a continuación se comparan el crowdfunding y el business angel, estableciendo que ventajas y desventajas tienen en común como productos financieros alternativos a la opción del crédito bancario, y que ventajas y desventajas tiene uno sobre el otro.

Cuadro 6.5.1. Ventajas vs desventajas del crowdfunding y el business angel.

		CROWDFUNDING	
		VENTAJAS	DESVENTAJAS
BUSINESS ANGEL	VENTAJAS	<p>Ambos son una opción alternativa a la que se puede recurrir si no es posible obtener un crédito bancario.</p> <p>En los dos se pueden dar acciones o participaciones a cambio del capital en vez de tener que devolver la totalidad del mismo más unos intereses.</p> <p>La existencia de ambos es vital para que en tiempos de crisis se siga emprendiendo desde cero.</p>	<p>El peligro de agentes externos copien el producto o servicio en desarrollo se minimiza con el business angel debido a que se firma un acuerdo de confidencialidad.</p> <p>La cuantía de capital que se puede solicitar suele ser mayor con el business angel.</p> <p>Con el Business angel no sólo se consigue capital sino los conocimientos del sector, las habilidades directivas y la red de contactos personales del inversor.</p>
	DESVENTAJAS	<p>El crowdfunding permite invertir a personas con pocos recursos.</p> <p>En el crowdfunding, cuando se anuncia el producto no sólo se consiguen inversores, sino que éstos se convierten en futuros clientes.</p> <p>El tiempo estimado para conseguir el capital demandado es menor con el crowdfunding.</p> <p>Uno de los modelos del crowdfunding no requiere que se devuelva el capital o los intereses, lo que es perfecto para proyectos humanitarios.</p>	<p>Ambos son proyectos arriesgados para los inversores, debido a que son proyectos o empresas en fases muy tempranas.</p> <p>La mayoría de los proyectos son muy poco rentables.</p> <p>Ambos modelos de financiación puede que sólo funcionen en tiempos de crisis, cuando los bancos les cierran las puertas a los emprendedores.</p>

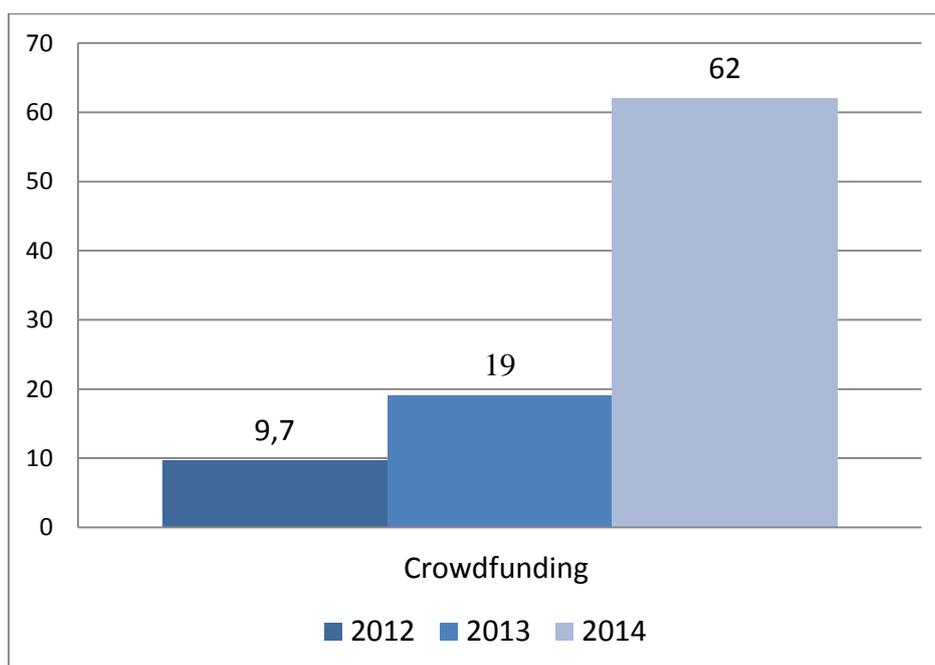
Fuente: elaboración propia.

7. CUANTIFICACIÓN DE ESTOS PRODUCTOS FINANCIEROS.

7.1. CUANTIFICACIÓN DEL CROWDFUNDING.

Según Cuesta C. et al. (2014), el crowdfunding ha experimentado un gran desarrollo a nivel global en los últimos años, esto es debido principalmente al estallido de la crisis económica en 2007, que propició la movilización de la oferta y la demanda. Sin embargo también existen otras dos fuerzas causantes; en primer lugar, el avance de las telecomunicaciones y la tecnología de la era digital, y en segundo lugar, la ausencia de un marco regulatorio específicamente definido hasta el 2015. Según el informe anual de la consultora Massolution, el crowdfunding de préstamos movió unos 993 millones de euros en el mundo en 2012 (un 11% más que en 2011) y el crowdfunding de inversión cerca de 90 millones de euros (un 30% más que en 2011) ([ver gráfico 7.1.1 en anexo](#)). Si atendemos al factor geográfico vemos que las plataformas de América del Norte son las que captaron más financiación con el 59% del total, seguidas de las plataformas europeas con un 35%. Según datos de Infocrowdsourcing y Spain Crowdfunding, en España el mercado pasó de los 9.7 millones en 2012, a 19 millones en 2013 y a 62 millones en 2014, un cifra que duplica el mercado y pone en evidencia el imparable avance de la financiación alternativa (ver gráfico 7.1.2).

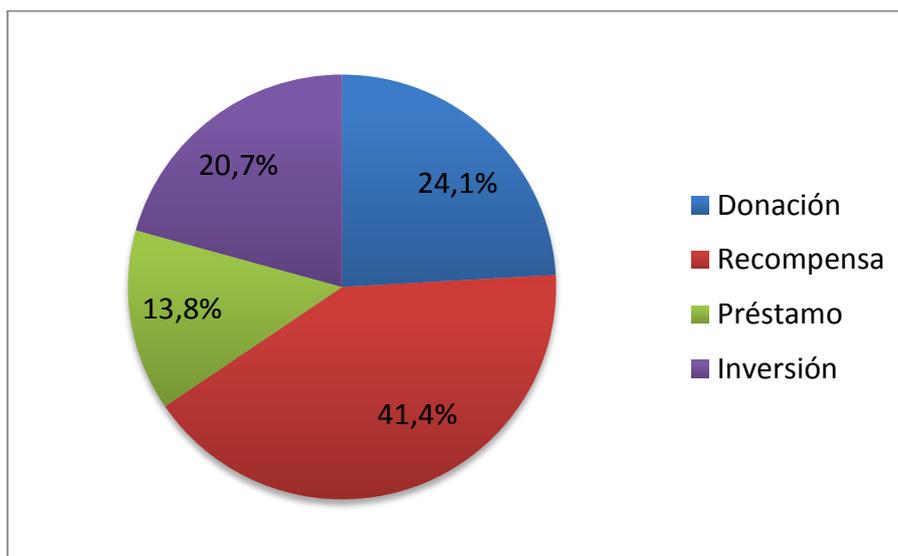
Gráfico 7.1.2. Evolución del Crowdfunding en España desde el 2012 al 2014 (en millones de euros).



Fuente: infocrowdsourcing y Spain Crowdfunding (2014).

Según el informe de la Asociación Española Crowdfunding (2014), el crowdfunding de recompensas es el que posee mayor cuota de mercado en 2014, llegando a disponer de un 41.4% respecto a los otros tres tipos. Le sigue el crowdfunding de donaciones con un 24.1%, luego el de inversiones con un 20.7% y por último está el de préstamos con un escaso 13.8%. Aun así, se observa una disminución del volumen de mercado del crowdfunding de recompensas respecto a 2013 que representaba un 62% del total (ver gráfico 7.1.3).

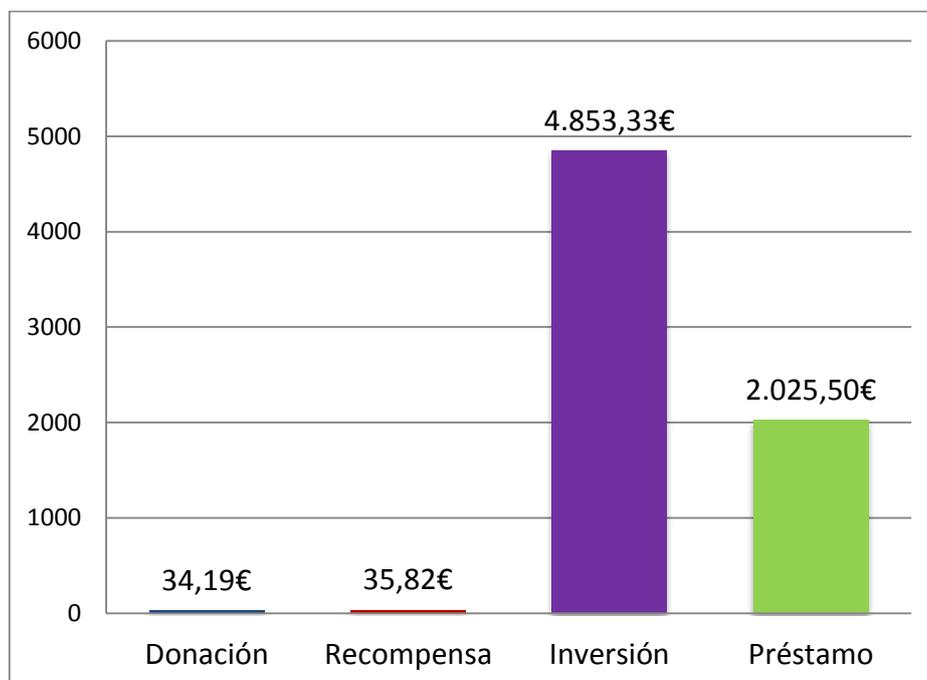
Gráfico 7.1.3. Tipos de plataformas de crowdfunding en 2014.



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

La Asociación Española de Crowdfunding también ha analizado el nivel recaudación media por persona atendiendo al tipo de crowdfunding. En primer lugar se sitúa el de inversiones en el que una persona puede llegar a invertir 4.853,33 euros de media por proyecto, le sigue el de préstamos con una cifra media de 2.025,50 euros. Sin embargo, la aportación media por persona en donación y recompensa no llega los 40 euros (ver gráfico 7.1.4).

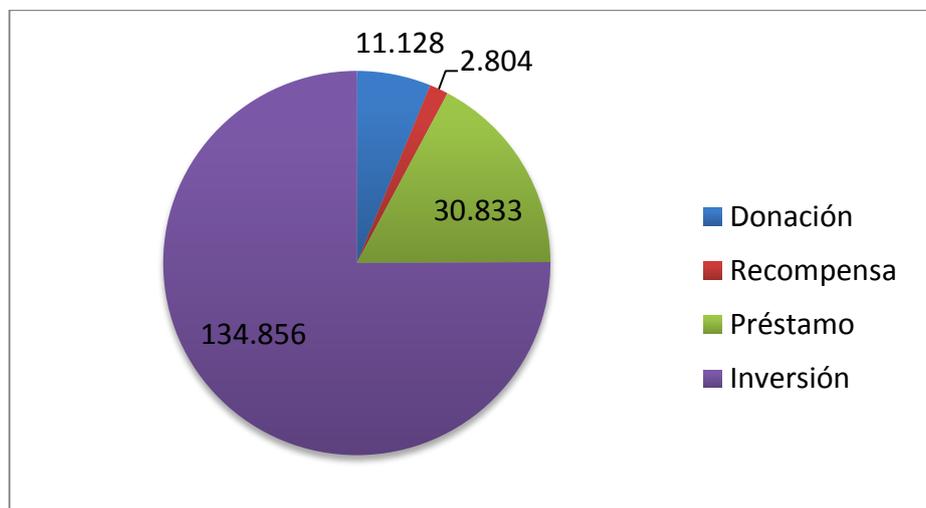
Gráfico 7.1.4. Financiación según el tipo de crowdfunding en 2014 (en euros).



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

Si atendemos al promedio de euros solicitados por tipo de proyecto, de media, los proyectos de donación y recompensa que tienen éxito, solicitan alrededor de 3.300 euros y fracasan los que sobrepasan los 5.500 euros. En el caso de préstamos e inversiones, los que tienen éxito solicitan cerca de los 30.200 euros y fracasan los que piden más de 200.000 euros (ver gráfico 7.1.5).

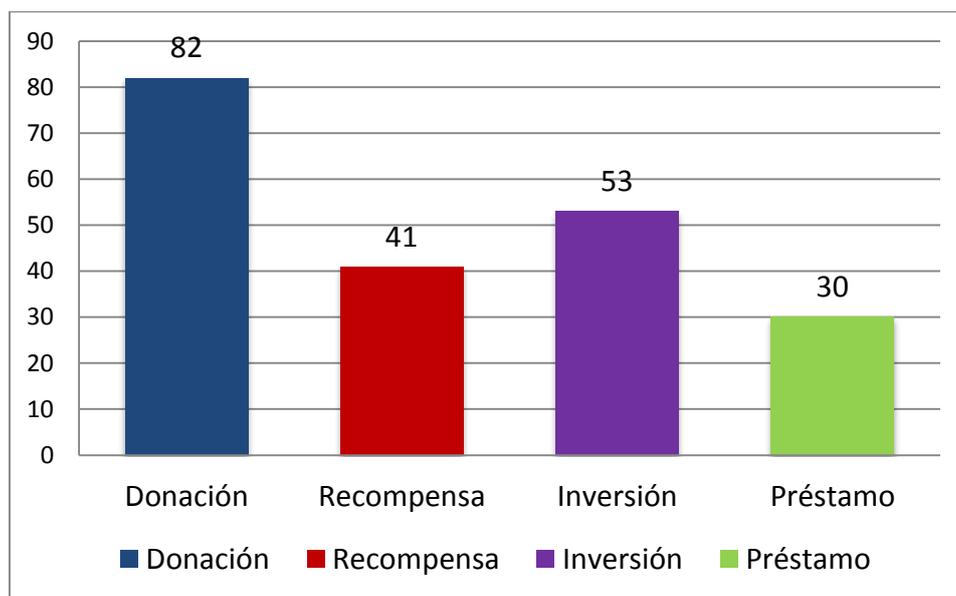
Gráfico 7.1.5. Promedio de euros solicitados por tipo de proyecto (en euros).



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

Otro aspecto interesante es la duración media de las campañas según el tipo de crowdfunding. De media, las campañas de donación son las que más tardan en finalizar, llegan a tardar 82 días en lograr la financiación. Le siguen las campañas de inversión con 53 días, luego las de recompensas con 41 días y por último, las de préstamos con 30 días (ver gráfico 7.1.6).

Gráfico 7.1.6. Duración de las campañas (en días).



Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

Si atendemos al promedio de comisiones de las plataformas según el tipo de crowdfunding. Primero están las donaciones que son de las que se obtiene la menor comisión, cerca de un 3,5%. Le siguen las recompensas y los préstamos con en los que se pide un 5,6% y un 5.8% respectivamente. Y finalmente están los proyectos de inversión en los que se pide alrededor de un 6.4% ([ver gráfico 7.1.7 en el anexo](#)).

Un último aspecto relevante es conocer cuáles son las principales plataformas de crowdfunding en España según el tipo ([ver tabla 7.1.8 en el anexo](#)). En primer lugar del tipo recompensa están: Apontoque, Design & Law, Fromlab, Getyourcause, Igamudi, Kuabol, Lánzanos, Lift UP, Microinversiones, Potlatch, Safaricrowdfunding, Sponsorto, Síndesi Mentors, Ulule, Uniempren y Verkami. En segundo lugar están las de inversión: Balandras, Bestaker, Creentuproyecto, Crowdcube, Design & Law, Lánzame, Microinversiones, Safaricrowdfunding, Síndesi Mentors y Uniepren. En tercer lugar están las de donación: Getyourcause, Igamudi, Lift UP, Microinversiones, Migranodearena, Safaricrowdfunding, Sponsorto, Síndesi Mentors, Ulule y World Co. Finalmente están las de tipo préstamo: Crowd2b, EcrowdInvest, Grow.ly, Lendico y Real Funding.

7.2. CUANTIFICACIÓN DEL BUSINESS ANGEL.

En la actualidad la Asociación Española de Business Angels (AEBAN) asocia un total de 33 redes de Business Angels con sede principal en 11 Comunidades Autónomas. Estas redes a su vez asocian cerca de 2.000 inversores que en el año 2014 movilizaron recursos por valor de 40 millones de euros.

En 2007 Albert Colomer entre otros, realizaron una encuesta con una muestra de 27.880 entrevistas. Gracias a su estudio se sabe que un 3.22% de la población adulta española ha actuado como business angel informal, lo que supone un incremento respecto al año anterior en el que se registraba un 2.81%. Si se tiene en cuenta el censo de la población adulta según el INE en ese mismo año (29.823.391 personas con edades comprendidas entre los 18 y los 64 años), el número de business angels en España estaría cerca de los 960.300 individuos.

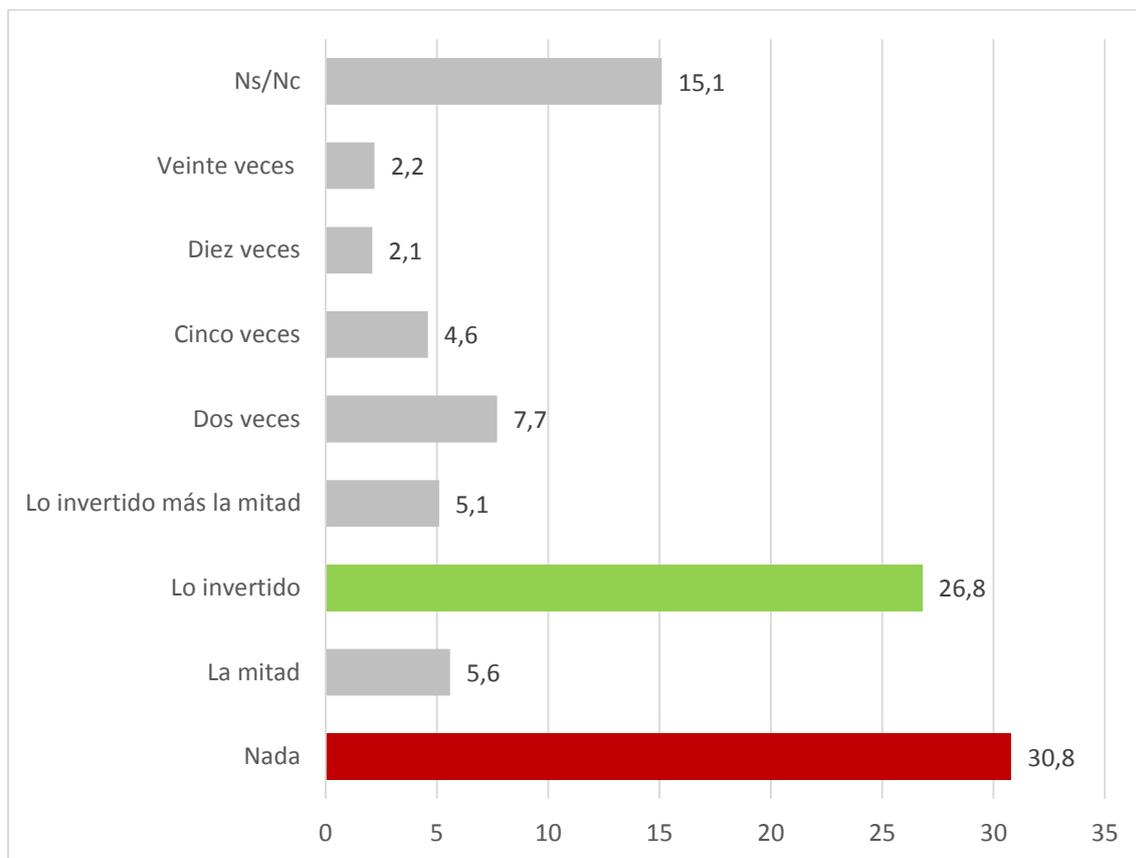
Si comparamos a España con el resto de países, observamos que se sitúa al mismo nivel que Portugal o Italia, y está por debajo de Francia o EEUU. India, Perú y China son los países con mayores ratios de inversión informal, y por el contrario Hungría, Brasil o Reino Unido son los que tienen un menor ratio ([ver gráfico 7.2.1 en el anexo](#)).

Según Albert Colomer et al. (2008), en España se registraron 83 nuevas adhesiones de business angels en 2008, de los cuales 78 de ellos eran hombres y 5 mujeres. En comparación con 2007, se observa que se ha producido un incremento del 5,6%. Si por el contrario observamos el número de bajas, se observa que durante 2008, se dieron de baja 55 business angels, de los cuales 52 eran hombres y 3 eran mujeres.

Como ya se mencionó anteriormente en el punto 5.1 la mayoría de los business angel son hombres, concretamente el 62%. El 78,5%, ya sean hombres o mujeres, son activos y de ellos el 53% trabaja por cuenta ajena. La inversión media que realizan los business angels españoles es de 1.700 euros. El mínimo invertido es 1.000 euros y el máximo 250.000 euros. Cerca de un tercio de los business angels, concretamente el 30.8%

no espera ningún retorno de su inversión, mientras que el 26.8%, espera la devolución íntegra del capital invertido (ver gráfico 7.2.2).

Gráfico 7.2.2. Retorno esperado por el business angel informal.



Fuente: Albert Colomer et al. (2009).

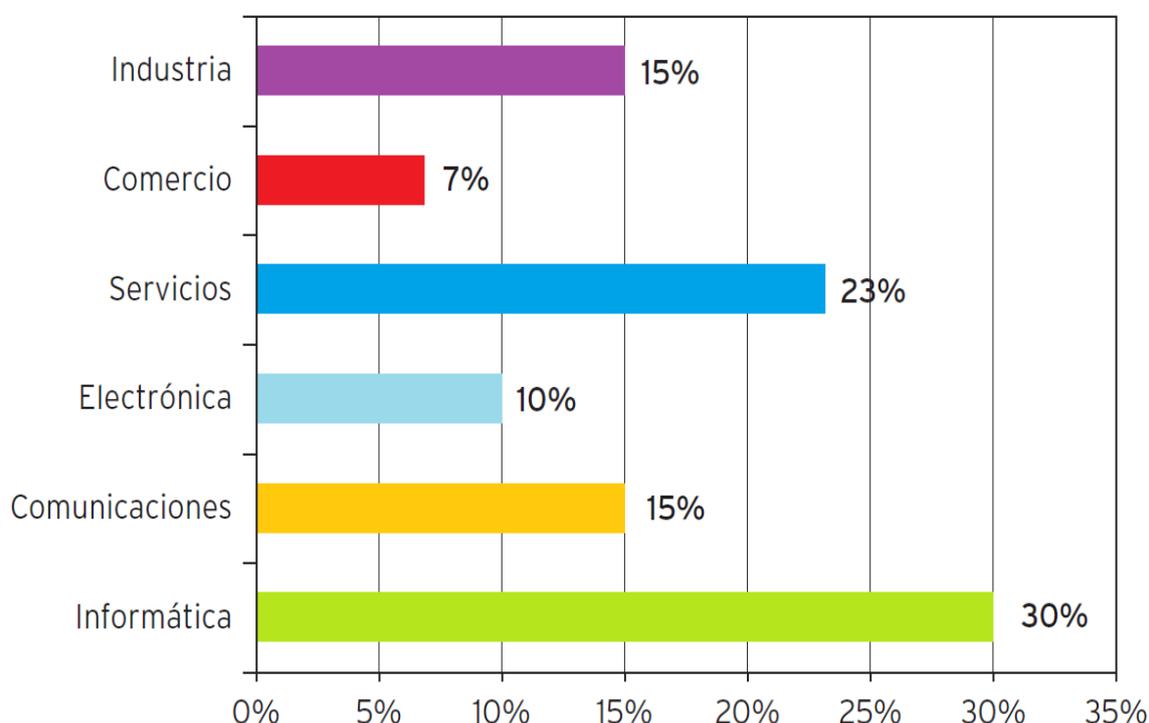
Albert Colomer et al. (2009) revela que no disponen de una masa crítica de operaciones cerradas (operaciones que efectivamente se ha llevado a cabo), y por tanto les es difícil cuantificar la capacidad potencial inversora de los business angels en España. Por ello, se han valido de un estudio elaborado dentro del marco de la primera escuela de business angels en Cataluña para elaborar un gráfico que muestra los volúmenes de inversión en operaciones cerradas. Según este estudio, la mayoría de los proyectos en los que se solicita la inversión de un business angel, concretamente el 33%, demanda entre 60.000 y 120.000 euros, un 24% de las inversiones solicita entre 30.000 y 120.000 euros, y un 22% necesitó una cantidad de financiación superior a los 250.000 euros ([ver gráfico 7.2.3 en el anexo](#)).

Un aspecto interesante conocer cuál es el sector preferido para invertir por los business angels en España. Como es lógico el inversor escogerá aquellos sectores que mejor conoce y a los que puede aportar mayor valor añadido, de esta manera reduce significativamente el riesgo. Esto le puede suponer un problema a la empresa emprendedora ya que despende del sector al que pertenezca tendrá más posibilidades de acceder este tipo de financiación alternativa.

Si se toma como referencia el Reino Unido, el 70% de las inversiones se destinan a los sectores más tradicionales, como son el sector servicios y la transformación. Y sólo el 30% se destina a sectores altamente tecnológicos. Por el contrario en Alemania, la mayor parte de las inversiones están destinadas al sector tecnológico.

Gracias al estudio elaborado la ESBAN (Red Española de Business Angels), se sabe que los sectores preferidos por los business angels españoles son la informática, los servicios, las comunicaciones, la industria, la electrónica y el comercio (ver gráfico 7.2.4). En primer lugar está el sector de la informática con un 30% del total, la razón principal es que es el que requiere menor inversión y donde el principal recurso que se solicita es el know-how del promotor. Le sigue el sector servicios con un 23%, luego la industria y las comunicaciones con un 15% cada uno, la electrónica tiene un 10%, y por último está el comercio, el sector menos preferido con un escaso 7%.

Gráfico 7.2.4. Sectores preferidos para invertir.



Fuente: Albert Colomer et al. (2009).

Un último aspecto interesante es saber cuáles son las principales redes de business angels operativas existentes en España ordenadas por Comunidad Autónoma ([ver tabla 7.2.5 en el anexo](#)). La CCAA con mayor número de redes es Cataluña con ocho, que dobla las que comparten el segundo puesto, la Comunidad Valenciana y Andalucía con cuatro redes.

8. CASOS DE ÉXITO.

Hace años era casi imposible imaginar a una startup, o a un diseñador con una idea innovadora, desarrollar un producto y llevarlo a la producción en masa. La única opción era conseguir financiación a base de créditos o inversores abusivos, y la mayor parte de las veces no se llegaba a lanzar el producto al mercado y la empresa desaparecía.

8.1. ÉXITOS DEL CROWDFUNDING.

El crowdfunding es una opción tentadora para cualquier startup o para el proyecto de un emprendedor. El número de empresas que recurren a este tipo de financiación alternativa es cada vez mayor, a continuación se pueden ver algunos ejemplos (ver tabla 8.1.1).

Tabla 8.1.1. Casos de éxito del crowdfunding.

EMPRESA	PLATAFORMA	PRODUCTO	RECAUDACIÓN
Wikipedia	Web propia	Enciclopedia online	16 millones USD
LIFX Labs	Kickstarter	Bombilla inteligente	270.000 USD
Lockitron	Web propia	Cerradura electrónica	Más de 2 millones de reservas (99 USD/u)
Pebble Technology	Kickstarter	Smartwatch	1.000.000 USD
TT Design Labs	Kickstarter	Funda iPhone	200.000 USD
Studio Neat	Kickstarter	Soporte para iPhone	137.000 USD

Fuente: elaboración propia a partir de Rodríguez, S. (2011) y Bulnes, A. (2013).

El caso de mayor renombre es el de Wikipedia, la enciclopedia libre se financia a través de anuncios en su propia página, la fundación Wikimedia ha llegado a recaudar, en sólo 50 días, 16 millones de dólares. Más de 500.000 personas de 140 países han donado una media de 22 dólares para la enciclopedia y otros proyectos de la organización.

Otro caso es el de LIFX Labs y su bombilla inteligente. LIFX fue publicada en la plataforma Kickstarter en 2012 por su creador Phil Bosua, que en nada menos que 24 horas consiguió 270.000 dólares de los 100.000 que necesitaba para sacar adelante su proyecto.

Otro ejemplo es Lockitron, un sistema que permite abrir puertas sin llaves, desde tu smartphone. Al contrario que LIFX, Lockitron fue rechazado por Kickstarter, por lo que tuvieron que idear otro sistema, aceptando directamente el dinero en su web. Su objetivo inicial era de 150.000 reservas (99 dólares cada una) que quedaron cubiertas en sólo 24 horas, al final lograron un total de más de dos millones.

Pebble Technology es una startup que surgió en 2009, buscó financiación a través de Kickstarter en 2012 para su smartwatch Pebble, llegaron a recaudar un millón de dólares en 28 horas.

TT Design Labs, una startup de dos personas, Derek Tarnow y Zahra Tashakorinia. Ambos desarrollaron TidyTilt, una funda para iPhone que imita las smart cover del iPad. Sólo necesitaban 10.000 dólares pero llegaron a recaudar 200.000. Su éxito fue tal que Logitech compró la empresa en 2013.

Y por último está la empresa Studio Neat, fundada en 2010 por Tom Gerhardt y Dan Provost. Su producto es un soporte para iPhone llamado The Glift. Buscaron financiación a través de Kickstarter, ambos consiguieron 137.000 dólares de los 10.000 que demandaban.

8.2. ÉXITOS DEL BUSINESS ANGEL.

La búsqueda de financiación vía Business Angel es un poco más complicada para una startup debido a que se tarda más tiempo en encontrar un inversor adecuado, en comparación con la financiación a través de crowdfunding que puede llevar como máximo 120 días aproximadamente. Aun así hay casos de éxito muy interesantes a tener en cuenta que se detallan a continuación (ver tabla 8.2.1).

Tabla 8.2.1. Casos de éxito del business angel.

COMPAÑÍA	BUSINESS ANGEL	NEGOCIO	INVERSIÓN
Google	Andy Bechtolsheim	Buscador de páginas web	100.000 USD
Amazon	Thomas Alberg	Comercio electrónico	100.000 USD
Body Shop	Ian McGlinn	Productos de belleza	4.000 GBP
ML Laboratories	Kevin Leech	Tratamiento médico del riñón	50.000 GBP
Matcon	Ian Semenenko	Contenedores	15.000 GBP

Fuente: elaboración propia a partir de Walsh C. (2004), Greenhill, S. (2010), Rallo, J.R. (2006), Colomer, A. et al. (2009) y <http://www.matconibc.com/es/>.

Uno de esos casos es Google, la el famoso buscador de páginas web creado por Larry Page y Sergey Brin en 1998. Su primer inversor fue Andy Bechtolsheim, quien les entregó un cheque por valor de 100.000 dólares. Tal fue su éxito que el 29 de agosto de 2004, las acciones de Google salieron a la venta por 85 dólares la acción, hoy rondan los 400 dólares.

Otro ejemplo es el de Amazon, la una compañía estadounidense de comercio electrónico y servicios de cloud computing a todos los niveles. La compañía fue fundada por Jeff Bezos en 1994 y lanzada el 16 de julio de 1995, como una librería online. Su business angel fue Thomas Alberg que apostó 100.000 dólares por la empresa de Bezos.

Body Shop es una empresa de cosméticos dedicada a fabricar y distribuir productos de belleza creada por Anita Roddick. Su ángel de los negocios fue su amigo Ian McGlinn, quién le prestó 4.000 libras para que abriera su segunda tienda.

ML laboratories es una empresa dedicada al tratamiento médico del riñón que consiguió empezar gracias a la inversión de Kevin Leech por valor de 50.000 libras.

Y por último está Matcon, la empresa dedicada a la fabricación de grandes contenedores en la que Ian Semenenko invirtió 15.000 libras y que actualmente tiene oficinas propias en USA, Reino Unido, Japón, Australia, Suecia, Holanda, China, Francia y Alemania.

9. CONCLUSIONES.

En primer lugar, he analizado la evolución de la disponibilidad del crédito bancario en España para saber si su deterioro ha afectado positivamente al uso del crowdfunding y el business angel como medios de financiación alternativos.

En mi opinión, durante la crisis financiera y el deterioro crediticio de la banca tradicional, los dos productos financieros han llegado a desempeñar un papel fundamental como fuentes alternativas de financiación, sobre todo de las empresas en sus primeras fases de desarrollo y los proyectos empresariales más arriesgados. Actualmente ambos productos mueven cifras millonarias en España, favoreciendo el nacimiento de iniciativas empresariales y la innovación, impulsando de esta manera el desarrollo económico.

Sin embargo, a mediados de 2014, según fuentes del Banco de España, se está viendo una leve recuperación en la disponibilidad del crédito bancario español. Esto hace que me pregunte si esta mejora afectará negativamente al uso del crowdfunding y el business angel como fuentes de financiación por los empresarios españoles en el futuro.

Desde mi punto de vista no tiene por qué, ambos productos han demostrado ser modelos eficaces de financiación y no sólo en tiempos de crisis, tenemos como grandes ejemplos al buscador líder Google, Amazon o Wikipedia. Pero aun así, habría que observar la cuota de mercado de los dos productos a finales de 2015.

En segundo lugar, he realizado un análisis de ambos productos para conocer sus fortalezas y debilidades, y poder así seleccionar el más adecuado dependiendo de la situación en la que se encuentre un posible prestatario o emprendedor.

La mejor manera de elegir uno de los dos productos es conocer cuáles son sus principales diferencias. Una gran desventaja del crowdfunding es la exposición pública del proyecto ante una infinidad de inversores potenciales. Esto puede dar lugar a copias del producto o servicio por empresas que disponen de los recursos necesarios para desarrollar el proyecto y lanzarlo al mercado antes que el empresario del que fue originaria la idea. Por el contrario, cuando el proyecto se presenta ante un business angel se suele solicitar la firma de un documento de confidencialidad.

La multitud de inversores puede ser una ventaja o una desventaja. Por un lado al haber varios inversores se disminuye el riesgo de la operación, punto para el crowdfunding. Y por otro, puede llegar a ser una pesadilla de gestión, por ejemplo en el

crowdfunding de inversión, es un problema la comunicación continua de la evolución del proyecto a todos los inversores.

El tiempo necesario para recaudar el dinero suele ser menor en el crowdfunding, de 30 a 90 días. En cambio, el tiempo vía business angel es normalmente mayor debido a que es necesario encontrar a un único inversor que esté interesado en el proyecto y dispuesto a ofrecer una gran cantidad de capital propio, lo que puede llevar más de cuatro meses.

Una gran ventaja del business angel con respecto al crowdfunding es que el primero suele implicarse en el proyecto de manera activa, aportando su experiencia en el mundo empresarial, lo que facilita a las startups, desarrollar el producto o servicio con éxito.

En mi opinión el escoger uno o u otro depende del caso. Si es un proyecto con una inversión necesaria reducida, el emprendedor dispone de los conocimientos necesarios para poder desarrollarlo en solitario, no le importa hacer pública su idea y necesita el dinero en un plazo inferior a tres meses, le recomendaría optar por el crowdfunding. Si por el contrario el emprendedor es reacio a mostrar su proyecto a una multitud de personas que puede que no lleguen a convertirse en inversores reales, necesita una gran cantidad de dinero, es alguien sin los conocimientos necesarios para desarrollar su idea con éxito y no le importa el tiempo necesario empleado para encontrar un inversor ideal, le invitaría a escoger a un business angel como medio de financiación.

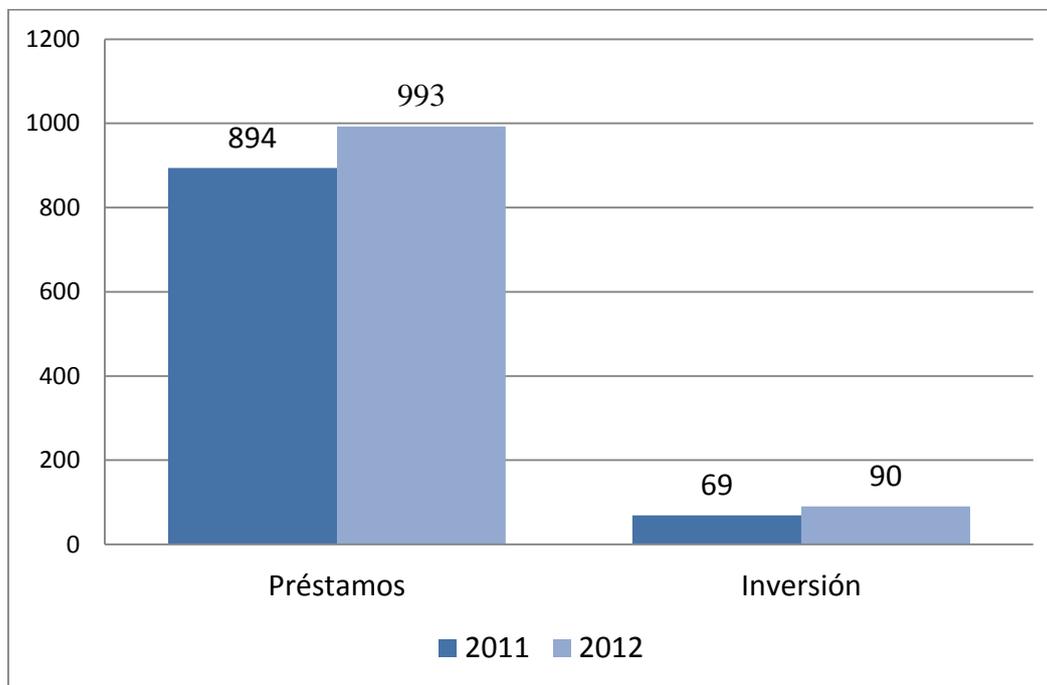
10. BIBLIOGRAFÍA.

- Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. (2013). Some Simple Economics of Crowdfunding. Abril 1, 2015. Sitio web: <http://cogswellcrowdfunding.cjcornell.com/wp-content/uploads/2014/04/Some-Simple-Economics-of-Crowdfunding.pdf>
- Asociación Española de Crowdfunding. (2014). Informe de la encuesta de la asociación española de crowdfunding sobre las plataformas españolas de crowdfunding. Mayo 30, 2015, de www.spaincrowdfunding.org. Sitio web: <http://web.spaincrowdfunding.org/wp-content/uploads/2014/06/INFORME-DE-LA-ENCUESTA-DE-LA-ASOCIACION-ESPANOLA-DE-CROWDFUNDING.pdf>
- Bulnes, A. (2013). Startups salidas del crowdfunding: 10 casos de éxito. Julio 1, 2015, de ITespresso. Sitio web: <http://www.itespresso.es/startups-salidas-del-crowdfunding-10-casos-de-exito-115983.html>
- Colomer, A. et al. (2008). Redes españolas de business angels: investigación de procedimientos y volumen de mercado. Abril 1, 2015. Sitio web: <http://www.ipyme.org/Publicaciones/VolumenDeMercado.pdf>
- Colomer, A. et al. (2009). Los Business Angels, innovando en la cultura de financiación de las empresas. Abril 1, 2015. Sitio web: http://www.ipyme.org/Publicaciones/BUSINESSANGELS_CulturaFinanciacion.pdf
- Cuesta C. et al. (2014). Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital. Abril 1, 2015. Sitio web: <https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf2.pdf>
- Greenhill, S. (2010). How a £4,000 Body Shop loan made £146m. Julio 2, 2015, de This is money news. Sitio web: <http://www.thisismoney.co.uk/money/news/article-1696860/How-a-4000-Body-Shop-loan-made-146m.html>
- Hoyos, J. & Saiz, M. (2014). Business Angels los mecenas del ecosistema emprendedor. Madrid: ESIC Editorial.
- Infocrowdsourcing. (2014). Mercado de crowdfunding en España y Latinoamérica en 2013. junio 3, 2015, de Infocrowdsourcing. Sitio web: <http://www.infocrowdsourcing.com/crowdfunding-espana-2013-19-millones/>
- Ley de apoyo a los emprendedores y su internacionalización, ley 14/2013, de 27 de septiembre, BOE núm. 233, pág. 78787 a 78882.
- Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, ley 5/2015 de 27 de abril, BOE núm. 101, pág. 36599 a 36684.

- Menéndez, A., & Mulino, M. (2015). Evolución reciente del acceso de las pymes españolas a la financiación según la encuesta semestral del BCE. Junio 12, 2015. Sitio web:
<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/15/Feb/Fich/be1502-art5.pdf>
- Rallo, J.R. (2006). Google, otro éxito del capitalismo. Julio 2, 2015, de Juan Ramón Rallo, página personal. Sitio web:
<http://juanramonrallo.com/2006/06/google-otro-exito-del-capitalismo/>
- Rodríguez, S. (2011). Wikipedia: 16 millones de dólares en 50 días. Julio 5, 2015, de El mundo. Sitio web:
<http://www.elmundo.es/blogs/elmundo/catalejo/2011/01/02/wikipedia-16-millones-de-dolares-en.html>
- Roig, J. & Soriano, JM. (2015). Crowdfunding de préstamos para PyMEs en España: Un análisis empírico. Abril 1, 2015. Sitio web:
<http://upcommons.upc.edu/e-prints/bitstream/2117/26049/1/33112.pdf>
- Walsh C. (2004). The fall and rise of Kevin Leech. Julio 2, 2015, de The guardian. Sitio web:
<http://www.theguardian.com/business/2004/dec/26/theobserver.observerbusiness1>
- www.asban.es
- www.business-angel.es
- www.infocrowdsourcing.com
- www.matconibc.com/es
- www.spaincrowdfunding.org

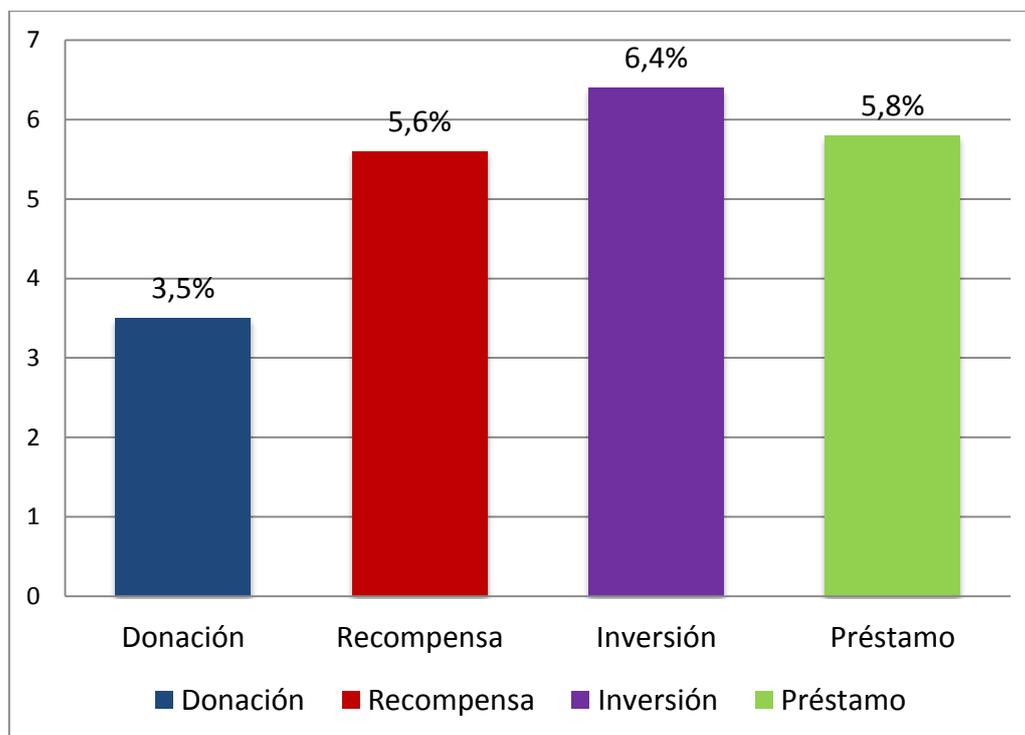
11. ANEXOS

Gráfico 7.1.1. Evolución del crowdfunding de préstamos y de inversión desde el 2011 al 2012 (en millones de euros).



Fuente: Cuesta C. et al. (2014)

Gráfico 7.1.7. Promedio de comisiones según el tipo de crowdfunding.



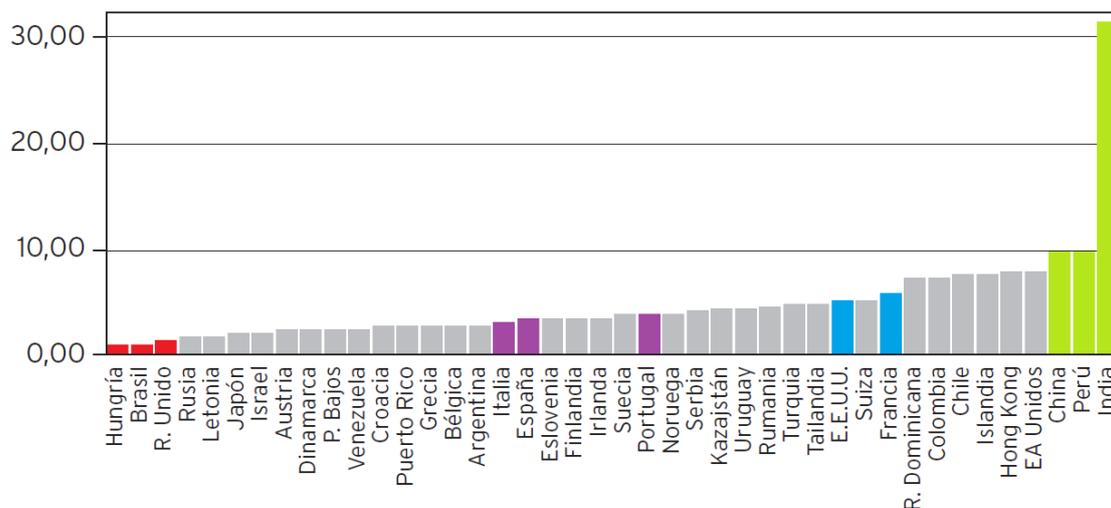
Fuente: Asociación Española de Crowdfunding (2014).

Tabla 7.1.8. Principales plataformas de crowdfunding en España en 2014.

TIPO DE CROWDFUNDING	PLATAFORMAS
Recompensa	<ul style="list-style-type: none"> • Apontoque • Design & Law • Fromlab • Getyourcause • Igamudi • Kuabol • Lánzanos • Lift UP • Microinversiones • Potlatch • Safaricrowdfunding • Sponsorto • Síndesi Mentors • Ulule • Uniempren • Verkami
Inversión	<ul style="list-style-type: none"> • Balandras • Bestaker • Creonentuproyecto • Crowdcube • Design & Law • Lánzame • Microinversiones • Safaricrowdfunding • Síndesi Mentors • Uniepren
Donación	<ul style="list-style-type: none"> • Getyourcause, • Igamudi, • Lift UP, • Microinversiones, • Migranodearena, • Safaricrowdfunding, • Sponsorto, • Síndesi Mentors, • Ulule • World Coo
Préstamo	<ul style="list-style-type: none"> • Crowd2b • EcrowdInvest • Grow.ly • Lendico • Real Funding

Fuente: Elaboración propia a partir de web.spaincrowdfunding.org

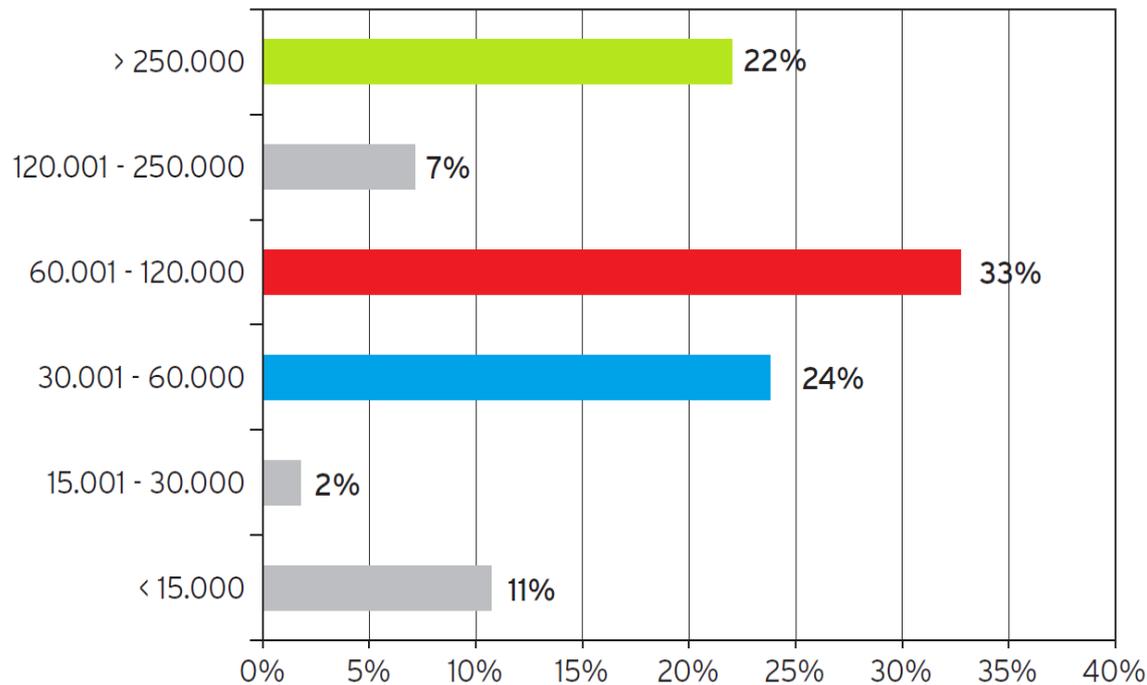
Gráfico 7.2.1. Porcentaje de población adulta que ha actuado como business angel entre el 2005 y el 2007.



Países participantes en GEM 2007

Fuente: Albert Colomer et al. (2009).

Gráfico 7.2.3. Volúmenes de inversión en operaciones cerradas.



Fuente: Albert Colomer et al. (2009).

Tabla 7.2.5. Principales redes de business angels en España en 2015.

COMUNIDAD AUTÓNOMA	REDES
Andalucía	<ul style="list-style-type: none"> • Andalucía Business Angels Network • BAIA Red Business Angels Industrial de Andalucía • BAMN New Materials Business Angels • Málaga Business Angels
Aragón	<ul style="list-style-type: none"> • Fundación Aragón Invierte
Asturias	<ul style="list-style-type: none"> • ASBAN, Red Asturiana de Business Angels
Cantabria	<ul style="list-style-type: none"> • Red Cántabra de Business Angels
Castilla-La Mancha	<ul style="list-style-type: none"> • GOBAN, Red de Business Angels de Castilla-La Mancha
Castilla y León	<ul style="list-style-type: none"> • aBanza • ÁvilaBAN • Business Angels Bierzo
Cataluña	<ul style="list-style-type: none"> • Antai BAN • Asociación de Business Angels First Tuesday • BANC, Business Angels Network Cataluña • BCN Business Angel • EIX Technova • ESADE, Club de Emprendedores, Inversores y Empresarios ESADE-ALUMI • Keiretsu Forum Barcelona • Red de Inversores Privados y Family Offices de IESE
Comunidad Valenciana	<ul style="list-style-type: none"> • Angels Capital • CV BAN, Comunitat Valenciana Business Angels Network • Realiza Business Angels • Red CEEI-CV
Extremadura	<ul style="list-style-type: none"> • Asociación Extremadura Business Angels EBA
Galicia	<ul style="list-style-type: none"> • InnoBAN , Red de Inversores Ángel para la Innovación • RedInvest
Islas Baleares	<ul style="list-style-type: none"> • Red de Business Angels CEEI Baleares
Islas Canarias	<ul style="list-style-type: none"> • AngelsPro • Sociedad Canaria de Fomento Económico PROEXCA
Madrid	<ul style="list-style-type: none"> • BAN madri+d • BusinessInFact • Keiretsu Forum Madrid
Murcia	<ul style="list-style-type: none"> • MurciaBAN Business Angels Network
País Vasco	<ul style="list-style-type: none"> • Business Angels Crecer+

Fuente: elaboración propia a partir de www.business-angel.es