



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Plataformas de *crowdfunding*:
Una propuesta de medición de impacto

Autor

Ángel ARTAL HERBELLÀ

Director

Carlos SERRANO CINCA

Facultad de Economía y Empresa

2017

Autor del trabajo: Ángel Artal Herbella

Título del trabajo: Plataformas de crowdfunding social. Una propuesta de medición de impacto

Titulación: Grado en Administración y Dirección de Empresas

Director del trabajo: Carlos Serrano Cinca

RESUMEN

La dificultad de acceso a los canales habituales de financiación, unida al desarrollo tecnológico y al auge de las redes sociales como herramienta de comunicación han propiciado la aparición de formas alternativas para lograr el acceso a fondos, surgiendo así, entre otros, el *crowdfunding*. Este método, cuyo concepto se apoya en los principios del mecenazgo, se basa en aportaciones voluntarias, que generalmente no ascienden a cantidades elevadas, que se realizan en plataformas específicas dedicadas a publicitar proyectos que necesitan financiación. Diferenciamos distintos modelos de *crowdfunding* en función de cómo se realizan las aportaciones y el objetivo final de la financiación, aunque todos tienen en común la búsqueda de crear un impacto en la sociedad.

Dado que ha pesar de buscar dicho fin, ninguna plataforma analiza el beneficio social, el objetivo de este trabajo será precisamente ese, facilitar el análisis de dicho beneficio a través de la creación de un formulario para calcular el *Retorno Social de la Inversión* (SROI, por sus siglas en inglés). Para ello me apoyaré en un caso real para el cual la empresa **DisJob**, una empresa social que busca la inserción laboral de personas con discapacidad, se ha mostrado dispuesta a colaborar en este trabajo.

ABSTRACT

Challenges accessing to common funding channels, coupled with technological development and the rise of social media as a new way of global communication have led to the need of alternative ways of accessing to funds, arising among others new methods as crowdfunding.

Crowdfunding concept lies on patronage principles and it is based on little voluntary monetary contributions done in dedicated platforms with the objective of promoting projects in need of funding. Based on how contributions are made and project goal we can find several crowdfunding models, although all have in common the search to create an impact in the society.

Even though creating an impact is the ending goal, no platform support its analysis, so the goal in this project will be precisely that, to facilitate the analysis by creating a form to calculate the Social Return on Investment (SROI). To do that, I will use a real example having **DisJob**, a social enterprise that seeks the labour insertion of people with disabilities, volunteer to help.

Contenido

1. Introducción.....	4
2. Objetivos.....	4
3. Parte teórica	5
3.1 El <i>crowdfunding</i> en la actualidad. Introducción	5
3.2 Definición	5
3.3 Evolución	6
3.4 Tipos de <i>crowdfunding</i>	9
3.4.1 <i>Crowdfunding</i> de recompensas.....	9
3.4.2 <i>Crowdfunding</i> de donaciones	10
3.4.3- <i>Crowdfunding</i> de recompensa por donación	11
3.4.4. <i>Crowdfunding</i> de préstamos o <i>crowdlending</i>	11
3.4.5. <i>Crowdfunding</i> de participación de capital o <i>equity crowdfunding</i>	12
3.5. <i>Crowdfunding</i> en España.....	13
3.6. Regulación jurídica del <i>Crowdfunding</i>	15
3.7. Motivaciones para invertir en un proyecto de <i>crowdfunding</i>	16
4. Desarrollo práctico	16
4.1 Introducción	16
4.1.1 Capital Riesgo Social.....	16
4.1.2 DisJob	17
4.1.3. SROI – <i>Social Return on Investment</i>	18
4.2 Formulario	19
4.3. Desarrollo práctico	23
5. Conclusiones.....	26
6. Bibliografía.....	27

1. INTRODUCCIÓN

Acontecimientos recientes han llevado a la necesidad de buscar nuevas fuentes de financiación, y dada la llegada de nuevas tecnologías y la apertura global que ha permitido Internet, han surgido nuevos caminos para obtener recursos o reunir fondos.

Como consecuencia de la crisis económica sufrida durante la primera década del siglo XXI se produjo la paralización del mercado crediticio, que estuvo más abierto durante los años inmediatamente previos y posteriores a la gran depresión del 2008, limitando la posibilidad de expandirse o emprender. Dichas limitaciones dejaron a la inversión privada como la principal fuente de financiación, surgiendo métodos alternativos que aprovechan la reciente posibilidad de interacción y comunicación, abiertos por el desarrollo de internet y que permiten una relación más cercana entre inversor e idea.

Algunas de las nuevas formas de financiación más prolíferas han sido; los microcréditos, el *crowdfunding* o las sociedades de capital de riesgo (que comparten lazos con el modelo de *crowdfunding*). Se podría discutir que no se trata de medios totalmente novedosos en su profundidad, pero sí son una novedad en cuanto a adaptación al mercado actual. En este trabajo vamos a centrarnos en el *crowdfunding* y en las diferentes variantes que han emergido derivadas de dicha fuente.

Ante la aparición del *crowdfunding* como respuesta a la dificultad en la obtención de fondos se ha conseguido dar soluciones a algunas de las ineficiencias existentes en las ofertas de financiación bancarias, gracias a un sencillo acceso, menores barreras burocráticas y a no hacer frente a los elevados tipos de interés ofrecidos durante la crisis.

2. OBJETIVOS

El objetivo general de este Trabajo de Fin de Grado será diseñar un método para cuantificar el beneficio social que se obtiene en un proyecto de *crowdfunding*.

Obtenemos tres objetivos principales:

- I. Establecer los diferentes modelos de *crowdfunding*
- II. Analizar la situación actual del *crowdfunding*
- III. Elaborar un método para facilitar el cálculo del beneficio social

3. PARTE TEÓRICA

3.1 EL CROWDFUNDING EN LA ACTUALIDAD. INTRODUCCIÓN

En este apartado se aporta la parte teórica que se necesita para la comprensión del trabajo. En primer lugar se intenta dar una definición de *crowdfunding* y su evolución, una vez finalizada esta parte daremos paso a definir las variantes que existen en el *crowdfunding*.

A continuación, se procede a estudiar la motivación de los inversores en plataformas de *crowdfunding*, con el objeto de conocer las fuerzas intrínsecas que les hacen invertir en este tipo de plataformas. Posteriormente, se procederá a diseñar un método para cuantificar el beneficio social en los proyectos de *crowdfunding*.

3.2 DEFINICIÓN

El término *crowdfunding* ha sido definido a lo largo de las últimas décadas por un número importante de autores, de las cuales citaremos cuatro definiciones que nos ayuden a comprender este fenómeno.

“El crowdfunding en su conjunto, es una afirmación actualizada, vinculada a los sistemas de comunicación, de la llamada fuerza de los vínculos débiles” (Granovetter, 1973).

“El crowdfunding es una estrategia basada en la creación de una convocatoria abierta a la financiación de un proyecto, habitualmente vía Internet y redes sociales por parte de una multitud de personas que aportan en general pequeñas cantidades, pasando a ser reconocidos como parte del mismo. Al igual que en el caso del crowdsourcing, el crowdfunding tiene un objetivo más allá de su definición estricta, esto es, la implicación afectiva en un proyecto” (Kappel, 2009).

“Puede hablarse, pues, de un movimiento de estructura compleja, rizomática, que combina dimensión carismática e institucional; individual y organizacional; local y global. Y todo ello lo hace a merced a las potencialidades de las nuevas tecnologías, que son a un tiempo su condición de operación y su meta; su infraestructura técnica, su nicho ecológico y su contenido” (Ariño, 2009: 114).

Rodríguez de las Heras (2015: 105-106) entiende el crowdfunding como una fórmula alternativa de financiación que surge de la convergencia de factores no solo económicos, sino también sociales (el auge de iniciativas de intervención colectiva y participación comunitaria) y tecnológicos (el entorno especialmente propicio para aquellas que se configura en internet). A partir de aquí, define el crowdfunding como «un amplio y variado fenómeno consistente en la creación de un entorno (electrónico) para la agrupación de un colectivo, la aportación de ideas, recursos y fondos y la interacción en red dirigidas a apoyar conjuntamente proyectos, esfuerzos e iniciativas de individuos, organizaciones o empresas» (ibid.: 107).

“El crowdfunding es un método que se basa en compartir la financiación de un proyecto entre todas las personas que deseen apoyarlo. Es decir, en dejar en manos de un colectivo las labores que habitualmente realiza una persona o una entidad. Crowdfunding es un llamamiento abierto para ayudar a recaudar fondos para poner en marcha un proyecto, artículo, película, iniciativa, etc...” (Ruiz Gutiérrez, 2010, p. 13).

3.3 EVOLUCIÓN

Existen distintos puntos de vista a la hora de señalar una fecha concreta al nacimiento del *crowdfunding*, por lo que resulta difícil definir cuándo surgió. Mecenazgos, financiación de expediciones y guerras en la antigüedad... son muchos los paralelismos a esta forma de financiación¹.

Diversas fuentes señalan al editor de libros Johan Heinrich Zedler como uno de los pioneros allá por 1728. En dicho episodio, Johan Heinrich Zedler empezó a publicar las obras de Martín Lutero mediante un sistema de suscripción, en el que los clientes abonaban los volúmenes antes de que estos se imprimieran².

¹ Redacción Universo Crowdfunding: “Micromecenazgo y monumentos históricos”, Universo *Crowdfunding*, consultado el 14 de abril de 2017

<https://www.universocrowdfunding.com/micromecenazgo-monumentos-historicos/>

² Merino, Marcos: “¿Qué es el *crowdfunding*?”, Ticbeat, consultado 14 abril de 2017 disponible en: <http://www.ticbeat.com/innovacion/que-es-el-crowdfunding/>

Si avanzamos más de siglo y medio, más concretamente a 1885, nos encontramos con el caso de la estatua de la libertad³ de Francia. El comité americano sólo había asignado una parte de los fondos que se requerían para la construcción de los cimientos sobre los que se sostendría posteriormente la estatua, lo que impidió el comienzo de la obra. Este problema fue resuelto gracias a Joseph Pulitzer, que publicó en el *New York World*, un periódico de Nueva York, un plan para recaudar 100.000\$, lo que si atendemos a la inflación, serían alrededor de 3 millones de dólares en la actualidad. Dicho plan consistía en que cada persona que donase encontraría su nombre incluido en el periódico independientemente del importe aportado para la consecución de la obra. Además, aquellos que donaran por encima de un dólar, obtendrían una miniatura de la estatua. En 5 meses se recaudaron 102.000\$ de 120.000 donantes distintos, siendo más del 80 % donaciones inferiores a un dólar.

Casos más recientes de *crowdfunding* nos llevan directos al mundo de la música rock, donde la banda *Marillion*⁴ en 1997 consiguió financiar su gira a través de donaciones por internet, recaudando un montante de 60.000\$ a la finalización de la campaña. Pero *Marillion* no fue la primera banda en usar crowdfunding para financiar su música, el grupo de rock español *Extremoduro*⁵ financió su primera maqueta *Rock Transgresivo* gracias a aportaciones de los fans, que pagaron papeletas por valor de 1.000 pesetas en las que se incluía la aparición de su nombre en el disco y una copia del mismo, con lo que lograron recaudar las 250.000 pesetas que necesitaban para pagar el estudio.

Al mundo de la música se le sumó también el mundo del cine a la hora de emplear las campañas de *crowdfunding* como medio de financiación de sus obras, ejemplo de ellos son los productores Benjamin Pommeraud y Guillaume Colboc, que lograron una recaudación de 50000 en tan sólo tres semanas para su film de ciencia ficción “*Demain*

³ Alvarez Martín-Nieto, Teresa: “La Estatua de la Libertad existe gracias al *crowdfunding*”, Cinco Días (El País), consultado el 14 abril de 2017

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2014/10/16/financiacion/1413464060_241080.html

⁴ Redacción de La Flecha: “Historia del *Crowdfunding*”, La Flecha, consultado el 15 de Abril de 2017

<https://laflecha.net/historia-del-crowdfunding/>

⁵ Redacción ReasonWhy: “2015, el año del *Crowdfunding*”, ReasonWhy, consultado el 14 de Abril de 2017

<https://www.reasonwhy.es/reportaje/2015-el-ano-del-crowdfunding>

la Veille”.

De forma casi paralela, en 2005 aparece la plataforma pionera de financiación para el desarrollo de áreas de todo el mundo, utilizando principalmente como método de financiación microcréditos y préstamos *Peer-to-Peer* (P2P). A pesar de ello, no fue hasta 2006 cuando el término *crowdfunding* fue acuñado por Michael Sullivan para definir el concepto de donaciones online para financiar proyectos, aunque aún no se utilizaba como un término extendido.

Tras el festival de Sundance en 2008, se produce la fundación de *IndieGoGo*, una plataforma de *crowdfunding* para películas fundada por Danae Ringelmann, Slava Rubin y Eric Schell. Aunque no sería hasta 2009, con la llegada de la plataforma *Kickstarter*, cuando el *crowdfunding* empieza a desplegar una mayor importancia. *Kickstarter*, fundada por Perry Chen, Yancey Strickler y Charles Adler, tenía como principal principio financiar proyectos de distintos sectores (cine, comics, moda...) con un funcionamiento muy básico; una idea asociada a un video explicativo, el dinero necesario para llevar a cabo el proyecto y su tiempo de creación. Se presentaba la propuesta y *Kickstarter* analizaba su viabilidad y aceptación.

Pasado un año de la fundación de *Kickstarter*, el fenómeno de *crowdfunding* empieza a despuntar sobretodo en el sector artístico con la creación de las plataformas *Lánzanos* y *Verkami* en España y *Ulule* en Francia. En este mismo año, los autores Kevin Lawton y Dam Maroom publican “*La revolución Crowdfunding: las redes sociales se reúnen para recaudar fondos*”, donde por primera vez se intenta explicar esta nueva alternativa de financiación sostenible. Posiblemente el año más importante para el *crowdfunding* fue 2012, en el que países como Estados Unidos e Italia fueron pioneros en abordar el tema de la regulación fiscal de este fenómeno emergente. En abril Barack Obama firmaría la ley JOBS ACT con el fin de impulsar el *crowdfunding* como fuente de financiación alternativa a la caída del mercado crediticio. A su vez, en diciembre de 2012, Italia dicta la ley Decreto *Crescita 2.0* cuya finalidad es incentivar a través de reducciones a los inversores de este fenómeno.

En la actualidad, el *crowdfunding* se ha implantado como una nueva fuente de financiación y con un crecimiento anual muy elevado en cuanto a número de

plataformas y de financiación obtenida.

3.4 TIPOS DE CROWDFUNDING

En este apartado se va a abordar los distintos tipos existentes de *crowdfunding*, en los cuales actualmente se distinguen cuatro variantes, aunque algunos expertos incluyen hasta cinco. Atendiendo a la clasificación se obtienen los siguientes cuatro: *crowdfunding* de préstamos o *crowdlending*; *crowdfunding* de donaciones o *donation crowdfunding*; *crowdfunding* de recompensas o *reward crowdfunding*; *crowdfunding* de participación de capital o *equity crowdfunding*; *crowdfunding* de recompensa por donación o *donation-reward mix crowdfunding*.

3.4.1 CROWDFUNDING DE RECOMPENSAS

Es el tipo de *crowdfunding* con mayor volumen de recaudación, está basado en la oferta de una contraprestación, normalmente un producto, a cambio de las aportaciones ofrecidas por los inversores o “mecenas”. La plataforma más importante es *Kickstarter*, en la cual se tienen más de 8.000 campañas al mes.

Las recompensas ofrecidas en este tipo de *crowdfunding* pueden ser muy variadas dependiendo de la campaña, pudiendo ser dicha contraprestación ofrecida tanto un producto como un servicio. Los productos que podemos encontrarnos normalmente son productos tecnológicos como videojuegos; productos culturales como una película de cine o un disco de música; pero no es una enumeración cerrada, también podemos encontrarnos con productos digitales o científicos entre otros. En cuanto a los servicios que se pueden ofrecer son muy comunes entradas para obras de teatro, conciertos o películas.

El *crowdfunding* por recompensas actúa como un negocio de compraventa, se le ofrece un producto o servicio como contraprestación a la aportación al proyecto, por lo que el tratamiento fiscal tendrá sus efectos en el IVA tanto soportado como repercutido, ya que lo obtendrá tanto de la venta del producto como de los costes de fabricación. A su vez, si la campaña le proporciona beneficios, deberá pagar IRPF en caso de ser autónomo o

IS en caso de ser una sociedad.

La dificultad de realizar una campaña de *crowdfunding* por recompensas reside en el diseño de las contraprestaciones que se van a efectuar, ya que normalmente se realiza un sistema por tramos en el que según la cantidad aportada al proyecto se recibirá una recompensa u otra. La publicidad y el sistema de recompensas son clave para el éxito de la campaña.

3.4.2 CROWDFUNDING DE DONACIONES

Es el tipo de *crowdfunding* con mayor interés social, ya que la totalidad de la financiación conseguida para estos proyectos se dirige hacia fines benéficos. La característica más especial de este tipo de *crowdfunding* es que el mecenas o donante no recibe ningún tipo de contraprestación a cambio de su financiación, sino que es de carácter altruista.

Este tipo de *crowdfunding* ha alcanzado sus mayores cotas de recaudación en campañas de ayuda para solventar situaciones causadas por catástrofes naturales, que gracias al vehículo en el que se convierte la atención mediática, logran una viralidad que sirve para captar a una gran cantidad de donantes potenciales, lo que aumenta la probabilidad de respuesta. A su vez, coexiste con numerosas campañas centradas en individuos o pequeñas comunidades, en los cuales se trata de ayudar a personas o familias con problemas económicos para solventar algún problema grave como enfermedades, desahucios, proyectos en favor del medio ambiente o construcciones en países subdesarrollados entre otras.

Cabe destacar la importancia que tiene que el lograr la máxima credibilidad y fiabilidad del proyecto para que el donante tenga seguridad de que el dinero que se dona de forma altruista cumpla su fin, por lo que el proyecto debe estar debidamente documentado. Esta necesidad de documentación viene dada por diversas estafas ocurridas en los últimos años.

En cuanto a la regulación fiscal, el donante tiene ciertos beneficios fiscales ya que la donación está regulada por el Impuesto de Sucesiones y Donaciones (ISD), por lo que el donante recibe desgravación fiscal por la donación.

3.4.3- CROWDFUNDING DE RECOMPENSA POR DONACIÓN

Este tipo de *crowdfunding* se caracteriza por ofrecer una contraprestación a las personas que financian a través de un producto, servicio o experiencia, siendo la mayor parte de recaudación dedicada a fines sociales.

Dicho de una manera más clara, cumple con las mismas características que el *crowdfunding* de donación salvo porque incluye una recompensa que incentive a las personas a donar a la causa.

La dificultad de plantear esta recompensa recae en que esta debe ser atractiva para el donante pero debe no ser onerosa puesto que se desea invertir la mayor parte en el proyecto. Algunos ejemplos que se podrían citar acerca de casos de *crowdfunding* de recompensa por donación son los siguientes: conseguir una camiseta de tu grupo favorita hasta un disco firmado como hizo el grupo U2 con la ONG *One Drop*; o la posibilidad de ver tu serie favorita con los dos protagonistas como hizo la serie estadounidense *Breaking Bad* a favor de *Kind Campaign*, una campaña para la reducción de casos de acoso y violaciones a mujeres.

Como en el caso del *crowdfunding* de donaciones; este tipo de *crowdfunding* está sujeto al ISD, impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, lo que supone un ahorro fiscal para el donante.

3.4.4. CROWDFUNDING DE PRÉSTAMOS O CROWDLENDING

El *crowdlending* difiere de los anteriores tipos de *crowdfunding*, ya que pierde el carácter social y se trata de un modo de inversión muy similar al de un préstamo. Esta alternativa de financiación es la segunda en recaudación por detrás del *crowdfunding* de recompensas.

Nos encontramos en una época en el que conseguir un crédito es una tarea difícil, por lo que están surgiendo nuevas fuentes de financiación, ahora se procede a explicar la diferencia entre un préstamo bancario y el *crowdlending*.

Personas con poder de financiación a cambio de una contrapartida prestan su dinero a

personas con necesidad de financiación. El *crowdlending* se basa en este mismo supuesto, con la misma praxis a la hora de operar con unos intereses y una devolución del principal al final de la operación, con la diferencia de que el dinero prestado corresponde a varios contribuyentes usando varias aportaciones para llegar a la totalidad del préstamo. Estos préstamos pueden estar de entre los 500 euros a los 200.000 euros, aunque no suelen superar a los 5.000 euros y el préstamo suele estar a un máximo de 5 años. También cabe resaltar la gran diferencia respecto a la burocracia y la mayor accesibilidad al *crowdlending* que a un préstamo bancario.

Ahora la financiación requerida no tiene ningún fin social, las personas que requieren financiación son particulares. Estos pueden recibir la financiación desde particulares (P2P) o desde empresas (P2B). El ‘*peer to peer*’ (P2P) se trata de préstamos entre particulares, que normalmente oscilan entre los 500 y los 6.000 euros, donde normalmente se trata de inyecciones puntuales de liquidez de un particular al cual se le exigen unas condiciones para asegurar la devolución del préstamo. Por otro lado, el ‘*peer to business*’ es idéntico al P2P excepto en que la parte necesitada de financiación es una empresa en vez de un particular. Estas empresas tienen que pasar unas condiciones que son menores que en las entidades bancarias, aunque las plataformas de *crowdfunding* son estrictas a la hora de rechazar un proyecto si no se puede asegurar su devolución.

En cuanto a la regulación fiscal del *crowdfunding*, el prestamista tributa sus rendimientos en el IRPF y el prestatario según si es particular que estará sujeto al IRPF por un incremento de renta o, si se trata de una empresa, estará sujeta al Impuesto de Sociedades.

3.4.5. CROWDFUNDING DE PARTICIPACIÓN DE CAPITAL O *EQUITY CROWDFUNDING*

Pasamos al último tipo de *crowdfunding*, cuyas principales diferencias con el resto de métodos recaen en la parte que necesita financiación y la contraprestación. Ahora la parte demandante de fondos se trata de una sociedad de capital.

Estas sociedades de capital realizan una ampliación de capital en la que los inversores pueden ser tanto empresas como particulares, convirtiéndolos en potenciales inversores. Es una manera de acercar al particular a las inversiones de capital, ya que con un

número elevado de aportaciones pequeñas se puede conseguir una financiación grande. ¿Quién realiza normalmente este tipo de *crowdfunding*? Normalmente son *starts-up* o empresas con una creación normalmente inferior a 3 años que necesitan de una ampliación de capital para llevar a cabo un proyecto, los inversores de este tipo de empresas serán tanto particulares como empresas. Menos común, pero en fase de crecimiento, existen sociedades de capital consolidadas con necesidades de financiación mucho más elevadas cuyos potenciales inversores normalmente son sociedades de capital.

Por así decirlo, el rendimiento viene obtenido por acciones cuyos beneficios dependen de los dividendos y de los beneficios patrimoniales en su caso. Por parte del inversor, si es un particular estará sujeto al IRPF tanto para los dividendos como para los beneficios patrimoniales. En el caso de que el inversor sea una sociedad se incluirá en el Impuesto de Sociedades. Por otro lado, las ampliaciones de capital sí que están sujetas al Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados sobre el valor de las acciones ampliadas.

3.5. CROWDFUNDING EN ESPAÑA

En los últimos años, el fenómeno del *crowdfunding* en España ha registrado un crecimiento del 116% entre 2015 y 2016, siendo uno de los países con mayor crecimiento. Este crecimiento ha venido acompañado de un cambio importante en cuanto a las cuotas de mercado de cada uno de los distintos métodos de *crowdfunding*, pasando desde 2013 el *crowdfunding* de recompensas de ser el mayor del sector con un 41% de la financiación total, a ser en el 2016 el penúltimo con tan solo un 11%. Esta pérdida de cuota no supone un decrecimiento de financiación, ya que ha mantenido su crecimiento durante estos años, sino al elevado crecimiento que ha conseguido el *crowdlending*, pasando de una cuota del 14% a un 54% en el mismo periodo.



Figura 1. Elaboración Propia. Fuente de información : universo crowdfunding

Como podemos observar en los gráficos que se exponen arriba y abajo, la pérdida de cuota de algunos tipos de *crowdfunding* no implica una reducción de su recaudación, habiendo aumentado la recaudación total de todas las tipologías de *crowdfunding* entre 2015 y 2016.

El número de plataformas también ha aumentado, pasando de un total de 44 en 2015 a un total de 48 en 2016. Las plataformas más importantes por recaudación según la tipología de *crowdfunding* son *Loan Book* (14 millones) en *crowdlending*; *Housers* (17 millones) en *crowdfunding* inmobiliario; *SociosInversores* (5,7 millones) en *equity crowdfunding*; *Verkami* (5,4 millones) en *crowdfunding* de recompensas y *Teaming* (2,4 millones) en *crowdfunding* de donaciones.



Figuras 2 y 3. Elaboración Propia. Fuente de información: universo crowdfunding

3.6. REGULACIÓN JURÍDICA DEL CROWDFUNDING

La regulación fiscal de las empresas de financiación participativa, al igual que la aparición del fenómeno *crowdfunding*, han surgido en un espacio temporal reciente. El primer país que legisló este tipo de empresas fue Estados Unidos de la mano de Barack Obama con la ley JOBS (*Jumpstart Our Business Act*) en 2012.

No fue hasta 2014, cuando en España se redactó el *Anteproyecto de Ley XX/2014 de fomento de financiación empresarial*, con el fin de renovar la legislación actual en la que la única ley que se le podía aplicar al *crowdfunding* era la *Ley 49/2002, de 23 de Diciembre de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos y de los incentivos fiscales al mecenazgo*.

Finalmente, y con clara influencia de la ley estadounidense el anteproyecto de ley se convirtió en la Ley 5/2015 de 27 de Abril⁶. Esta ley realiza bastantes cambios respecto al anteproyecto de 2014, fruto de las negociaciones entre las plataformas y el gobierno para permitir que esta nueva regulación fiscal impulse el crecimiento de este tipo de financiación, en vez de limitarlo.

Los principales aspectos que aborda esta ley afectan principalmente al *crowdlending* y al *equity crowdfunding*, quedando fuera de la ley el *crowdfunding* de recompensas. Las plataformas de *equity crowdfunding* pasan a estar supervisadas por la *Comisión Nacional del Mercado de Valores* y las plataformas de *crowdlending*, como entidades de crédito serán sometidas al *Banco de España*.

Con el fin de proteger al pequeño inversor, la ley divide a los inversores en 2 grupos: acreditados y no acreditados. En el primer grupo nos encontramos con inversores institucionales, empresas o fondos (con activos por valor de un millón de euros, cifra de negocio superior a 2 millones o recursos propios por encima de 300.000 euros) y personas físicas (con un patrimonio superior a los 100.000 euros o rentas anuales superiores a los 50.000 euros). Los inversores que no se encuentren dentro de ninguna de estas tres condiciones se considerarán inversores no acreditados, que tendrán un límite de inversión de 3.000 euros por empresa y 10.000 euros por plataforma. Por otro lado, a los inversores acreditados no se les aplicará ningún límite de inversión.

⁶ Ley 5/2015 de 27 BOE-A-2015-4607 http://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/551677-I-5-2015-de-27-abr-fomento-de-la-financiacion-empresarial.html

Por otro lado, la ley establece en el *equity crowdfunding* un máximo de 5 millones de euros de recaudación si se financia con inversores acreditados y de 2 millones de euros si la financiación proviene de inversores no acreditados.

Esta nueva ley deja paso a un proceso de negociaciones entre las plataformas de *crowdfunding* y el Gobierno con el fin de reformar la ley con medidas que impulsen este reciente tipo de financiación (beneficios fiscales, suavización de los límites...)

3.7. MOTIVACIONES PARA INVERTIR EN UN PROYECTO DE *CROWDFUNDING*

En este apartado, se trata de dar respuesta a las motivaciones que interfieren en las personas, para bien fundar un proyecto de *crowdfunding* o bien contribuir económicamente en el proyecto.

De acuerdo con Gerber y Hui (2013), podemos distinguir entre las motivaciones de creador y contribuyente. Estudiaremos brevemente las motivaciones que nos exponen Gerber y Hui acerca de los dos tipos. En primer lugar observaremos las motivaciones que posee un creador de un proyecto de *crowdfunding*, en las cuales Gerber y Hui razonan que las principales motivaciones para crear un proyecto de *crowdfunding* son: la recaudación de fondos, aprender nuevos modos de financiación, mantener el control y obtener aprobación.

En cuanto a los contribuyentes especifican cuatro motivaciones: la principal es recoger una recompensa pero apoyada por las motivaciones de ayudar a los otros, ser parte de un proyecto o causa y apoyar ese proyecto o causa.

Ahora bien, de las plataformas que se han observado realizando este trabajo, en ninguna cuantifica el beneficio social que crea cada proyecto. Si una de las principales motivaciones del contribuyente es ayudar a una causa, ¿no se le debería informar de cuál es el beneficio social creado por el proyecto? En este trabajo se va a proceder a elaborar un método para tratar de cuantificar este beneficio social que se explica a continuación en la parte práctica.

4. DESARROLLO PRÁCTICO

4.1 INTRODUCCIÓN

Como se ha descrito en el apartado anterior, ninguna de las plataformas observadas de *crowdfunding* ha cuantificado el impacto social provocado por los proyectos. En este trabajo se va a tratar de encontrar un método de cuantificar el impacto social que ha surgido de la inversión.

La idea para cuantificar este beneficio se basa en la creación de un formulario abordando cuestiones por apartados, divididos en los principales temas sociales (salud, medio ambiente, empleo, cultura y otros). Este cuestionario abordará cuestiones fundamentales acerca de cada tema para que la empresa o particular creadora del proyecto de crowdfunding responda el formulario acerca de los beneficios sociales que crea, dejando el último apartado “Otros” para que la empresa pueda añadir ciertos beneficios sociales que no han podido incluirse en ninguno de los apartados del formulario. La cuantificación del beneficio social se apoyará en la cuantificación de las respuestas a través de otros estudios y las valoraciones que se pueden obtener <http://www.globalvalueexchange.com>.

El esquema planteado para esta parte del trabajo será primero la realización del formulario, mostrar los valores más comunes y por último, apoyando en el SROI y en el formulario obtener el beneficio social con un caso real.

El caso real va a ser un proyecto de la empresa zaragozana “CREAS”, dedicada al capital riesgo social, por lo que en el siguiente subapartado explicaremos este concepto para ayudar a la comprensión del proyecto. Dentro de esta empresa, se ha escogido el proyecto **DisJob**, encargado de acercar a las personas discapacitadas al mundo laboral.

4.1.1 CAPITAL RIESGO SOCIAL

Las empresas de capital riesgo social se pueden definir como empresas de capital riesgo

que participan en proyectos que crean valor social y del medioambiente. Vamos a comenzar explicando brevemente el concepto de capital riesgo para comprender de una manera más sencilla el concepto.

El capital riesgo⁷ es un instrumento financiero que consiste en la participación minoritaria y temporal en el capital social de una empresa por parte de una empresa de capital riesgo. Dicho de una manera más sencilla la empresa de capital riesgo ofrece recursos económicos a la sociedad para financiar un proyecto, convirtiéndose en socio-accionista, es decir, dependiendo totalmente del resultado del proyecto para la rentabilidad de la inversión.

Se distinguen dos tipos de capital riesgo principalmente según el proyecto al que financien: *venture capital*, cuando los proyectos que se financian se encuentran en fase de creación; y *private equity* cuando los proyectos pertenecen a empresas ya consolidadas.

Dicho de una manera más sencilla, el capital riesgo social es un modo de inversión con un riesgo mayor que el resto de proyectos ya que el beneficio depende del resultado, cuyo proyecto posee carácter social.

4.1.2 DISJOB

DisJob es la plataforma de empleo líder en la búsqueda de perfiles profesionales con discapacidad en España con un recorrido de más de 7 años en el sector.

Esta plataforma se encarga de intermediar entre personas con discapacidad y las empresas para favorecer la inserción en el mundo laboral. Es beneficioso para ambas partes, por un lado la necesidad creciente de las empresas de incorporar a su plantilla una persona con discapacidad junto con la dificultad que tienen estas personas para encontrar empleo; esto hace muy importante la labor de **DisJob** en encontrar a cada empresa el perfil de trabajador buscado gracias a una importante base de datos.

⁷ Redacción de Unirisco Galicia: “*Qué es el Capital de Riesgo*”, Unirisco Galicia consultado el 3 de Mayo de 2017

<http://www.unirisco.com/quienes-somos/que-es-el-capital-de-riesgo/>

Los resultados de la plataforma **DisJob**⁸ mejoran cada año, habiendo ayudado más de 4.000 personas con discapacidad a encontrar empleo. La evolución de la empresa es envidiable, creciendo cada año mientras desarrollan una importante labor social.



4.1.3. SROI – *SOCIAL RETURN ON INVESTMENT*

El SROI (*Social Return on Investment*) es uno de los diferentes métodos existentes para la valoración y cuantificación del Impacto Social. A pesar de tener limitaciones, debido a la dificultad de cuantificar los impactos que el proyecto o la organización crean y se le pueden atribuir directa e indirectamente, el SROI es uno de los métodos más utilizados para cuantificar el beneficio social debido a su gran porcentaje de éxito de aplicación en la mayoría de organizaciones.

Citando a Scholten, Nicholls, Olsen y Galimidi (2006), ellos definen el SROI como *un proceso de comprensión, medición y comunicación de los valores sociales, medioambientales y económicos creados por una organización*.

Para entender el concepto de SROI, debemos entender los factores que intervienen en el método, que son los siguientes. En primer lugar, los *inputs*, que son los recursos utilizados para llevar a cabo la actividad, en segundo lugar, las actividades que realiza la organización con los inputs para obtener los *outputs*, que son los productos medibles

⁸ Página web de la empresa: <http://www.disjob.com>

que la empresa recibe gracias a su actividad.

A su vez, hay que distinguir entre los cambios producidos en los sistemas sociales y los impactos producidos por la empresa. Los impactos son los resultados que se pueden atribuir directamente a la organización, para ello deberemos quitarle a los cambios aquello que no haya sido creado por la misma. Se distinguen 4 principalmente:

1. Desplazamiento: trata de estudiar cuál es el porcentaje del cambio que ha desplazado otros cambios.
2. Peso muerto: explica los cambios que se hubieran podido obtener si la organización no realiza su actividad.
3. Atribución: es el porcentaje de cambios que no se le puede atribuir a la organización.
4. Decrementos: es la pérdida de efecto de un cambio con el paso del tiempo.

El cálculo del SROI se consigue mediante el Análisis Coste-Beneficio, relacionando los beneficios obtenidos con el proyecto con los costes que se han concurrido para llevarlo a cabo, definiéndose como el cociente entre el VAN de los impactos y el VAN de la inversión.

Valor Actualizado Neto de los Impactos

$$\text{SROI}^9 = \frac{\text{Valor Actualizado Neto de los Impactos}}{\text{Coste económico}}$$

4.2 FORMULARIO

El formulario que se ha creado para facilitar el cálculo se adjunta a continuación con capturas de pantalla con un total de 28 preguntas que tratarán de ayudar a cuantificar los beneficios sociales creados por la empresa.

⁹ Serrano Cinca, Carlos (2017): “*Lecciones de Finanzas*”, Scampus.org consultado el 3 de Mayo de 2017

No se pueden editar las respuestas

Impacto social del proyecto de crowdfunding

El formulario se divide en 4 apartados (empleo, salud, medioambiente y otros), en los que se procede a dar un valor estimado del beneficio social del proyecto. La empresa en este documento se compromete a dar una imagen fiel de los beneficios sociales que crea.

EMPLEO. En las primeras 8 preguntas se procede a valorar los beneficios sociales creados por el proyecto relacionados con el empleo. En la pregunta 8 se ofrecerá un recuadro para añadir posibles beneficios sociales no incluidos en las preguntas. Las respuestas tienen que ofrecer la imagen fiel, ya que serán revisadas por la plataforma.

SALUD. En las preguntas 9 a la 15 ambas inclusive, se incluirán beneficios sociales relacionados con la salud. En caso de respuesta afirmativa, deberá explicar en qué consiste en el espacio delimitado en la pregunta 15 con el nombre de "Observaciones". Todas las respuestas que hayan sido respondidas afirmativamente estarán obligadas a ser explicadas en esta última pregunta.

MEDIOAMBIENTE. Las preguntas 16 a 23 ambas inclusive, se encargan de obtener los beneficios que el proyecto crea hacia la mejora del medioambiente. Las respuestas son estimaciones que deberán respresar la imagen fiel del proyecto, ya que serán revisadas por la plataforma.

OTROS. Dentro de este apartado, nos centraremos en 3 partes diferentes. Las preguntas 24 y 25 irán relacionadas con el tema de cultura, las preguntas 26 y 27 abordará el tema de formación y por último, en la pregunta 28 se dejará un apartado "Otros" en el cuál se podrá incluir cualquier beneficio social no añadido anteriormente en este formulario

Nombre de la empresa/particular *

Disjob

Nombre del proyecto *

Disjob

Fecha *

DD MM AAAA

22 / 05 / 2017

1. Número de puestos de trabajo creados *

+4000

2. Número de contrataciones a tiempo completo *

-

3. Número de contrataciones a tiempo parcial *

-

4. Contrataciones indefinidas *

-

5. Contrataciones temporales *

-

6. Inclusión en la plantilla de personas en riesgo de exclusión social *

3 (en disjob)

7. Número de contrataciones de personas discapacitadas *

+4000

8. Otros beneficios sociales relacionados con el empleo no incluidos en esta sección *

Comprensión, empatía, romper con la imagen social, compromiso de las empresas, cumplimiento de las leyes, alineación de empleados con valores, etc

9. ¿Ayuda a gente con problemas mentales? *

- Sí
 No

10. ¿Ayuda a gente con problemas de adicción? *

- Sí
 No

11. ¿Reduce la probabilidad de accidente laboral? *

- Sí
 No

12. ¿Mejora las condiciones de salud de gente sin hogar?

- Sí
 No

13. ¿Ayuda a gente con algún tipo de deficiencia física?

- Sí
 No

14. ¿El proyecto realiza alguna mejora en la tercera edad?

- Sí
 No

15. Observaciones (será obligatorio explicar cualquier respuesta contestada afirmativamente)

16. Reducción de emisiones de CO2

17. Reducción de otro tipo de emisiones contaminantes

18. Ahorro de electricidad

19. Tratamiento de aguas

20. Ahorro de papel

21. Reciclaje

22. Uso de energías renovables

23. ¿Promueve alguna medida que afecte positivamente al medioambiente? En caso afirmativo, explíquela en el siguiente espacio.

24. Cultura. Marque si su proyecto está relacionado con alguno de los siguientes temas culturales:

- Cine
- Música
- Teatro
- Arte
- Deporte
- Naturaleza
- Otros

25. Cultura. Explique cómo su proyecto está relacionado con las casillas marcadas de la pregunta anterior.

26. Formación. Realización de cursos de formación

- Sí
- No

27. Formación. En caso afirmativo de la pregunta anterior, a quién va dirigido:

- Jóvenes
- Personas en desempleo
- Personas de la tercera edad
- Personas con algún tipo de deficiencia física o psíquica
- Otros

28. Otros. (En este último apartado se podrá incluir cualquier beneficio social que no haya sido contestado anteriormente en el formulario)

Este contenido no ha sido creado ni aprobado por Google.

Google Formularios

4.3. DESARROLLO PRÁCTICO

El desarrollo práctico de este trabajo se va a centrar en el cálculo simplificado del SROI de la empresa **DisJob**, usando los datos obtenidos en nuestro formulario contestado por dicha empresa con el fin de ver la utilidad de dicho formulario.

En la realización del formulario, **DisJob** contestó que había contratado a 3 personas con discapacidad y a 8 personas en situación de desempleo sin discapacidad. Estos datos son los que usaremos para calcular los beneficios sociales, realizando una estimación de los beneficios sociales que se crean en la estimación.

El desembolso o cantidad necesaria a aportar lo obtenemos de una noticia web en la que la empresa **DisJob** trata de recaudar fondos por un importe de 200.000€¹⁰.

La tasa a la que vamos a descontar se sitúa en el 3,5%, tasa utilizada por la mayoría de trabajos de cálculo del SROI relacionados con nuestra empresa, que se puede ver en la tabla adjunta a continuación.

Autor	Año de publicación	Tipo de SROI	Tipo de organización	País al que pertenece la organización	Área de la Salud	Plazo de Tiempo (Intervención-Mediación)	Sensibilidad	Tasa de descuento	Ratio SROI obtenido
Tim Goodspeed	2009	Pronóstico	Empresa Social	Reino Unido	Salud Mental	5 años	Hecho	0,035	3,09
Bradly Joëlle	2010	Evaluación	Institución Pública	Reino Unido	Salud Sexual y Reproductiva	1 año	Hecho	0,035	8,00
COUI	2010	Pronóstico	Organización Benéfica	Reino Unido	Salud Sexual y Reproductiva	5 años	Hecho	0,035	5,52

¹⁰ Redacción Invercrowd.com: “*El portal de empleo líder con discapacidad Disjob busca 200.000 € de inversión en la Bolsa Social*”, Invercrowd.com consultado el 26 de abril de 2017

<https://invercrowd.com/el-portal-de-empleo-lider-con-discapacidad-disjob-busca-200-000-e-de-inversion-en-la-bolsa-social/>

Helen Pank	2011	Evaluación	Empresa Social	Reino Unido	Fomento de la Salud	1 año	Hecho	0,035	3,56
Glasgow Association of Mental Health (GAMH)	2011	Pronóstico	Organización Benéfica	Reino Unido	Salud Mental	5 años	Hecho	0,035	5,38
RM Insight	2011	Pronóstico	Centro de Investigación	Reino Unido	Salud Sexual y Reproductiva	5 a 20 años	Hecho	0,035	2,15
Rebecca Shipley & Lois Hamilton	2011	Pronóstico	Institución Pública	Reino Unido	Fomento de la Salud	3 años	Hecho	0,035	2,57
Karen Carrick & Jessica Lindhof	2011	Pronóstico	Organización Benéfica	Reino Unido	Fomento de la Salud	5 años	Hecho	0,035	9,00
Robin Brady, Arthritis Care	2011	Pronóstico	Organización Benéfica	Reino Unido	Educación Sanitaria	5 años	No hecho	0,035	7,25
Jones M.	2012	Evaluación	Centro de Investigación	Reino Unido	Fomento de la Salud	3 años	Hecho	0,035	5,42
Lobley N. and Carrick K., Vivienne, M.	2012	Evaluación	Organización de Voluntariado	Reino Unido	Fomento de la Salud	5 años	Hecho	0,035	5,00
McCorriston Elaine	2012	Evaluación	Empresa Social	Reino Unido	Nutrición	1 año	Hecho	0,035	5,28
Paths for All	2013	Evaluación	Institución Pública	Reino Unido	Fomento de la Salud	1 año	Hecho	0,035	8,00
Bradly Joëlle, Leicestershire County council	2013	Pronóstico	Institución Pública	Reino Unido	Nutrición	1 año	Hecho	0,035	2,05
Bradly, Joëlle Butler, William Leathem, Karl	2013	Evaluación	Organización Benéfica	Reino Unido	Salud Mental	1 año	Hecho	0,035	4,02
Bradly, Joëlle Bolas, Chris	2013	Evaluación	Organización Benéfica	Reino Unido	Fomento de la Salud	1 año	Hecho	0,035	4,00
Eckley, Lindsay	2013	Pronóstico	Centro de Investigación	Reino Unido	Salud Mental	1 año	Hecho	0,035	11,91
Action on Addiction	2014	Evaluación	ONG	Reino Unido	Salud Mental	1 año	Hecho	0,035	2,76

Arvidson, Malin Battye, Fraser Salisbury, David	2014	Pronóstico	Centro de Investigació n	Reino Unido	Salud Mental	30 años	No hecho	0,035	6,50
--	------	------------	--------------------------------	-------------	--------------	---------	----------	-------	------

A continuación se muestra el cálculo del SROI:

$$Co = 200000\text{€}$$

$$\text{Tasa de descuento} = 3,5\%$$

$$\text{Trabajadores contratados en desempleo} = 8 \quad \text{Beneficios sociales} = 14059\text{€}$$

$$\text{Trabajadores contratados con discapacidad} = 3 \quad \text{Beneficios sociales} = 18449,84^{11}\text{€}$$

Los flujos de caja resultantes en la siguiente tabla son el resultado de multiplicar los beneficios sociales al contratar un empleado en paro por 8 trabajadores y los beneficios sociales de contratar a un empleado con discapacidad por un total de 3 trabajadores.

29/06/2017	29/06/2018	29/06/2017	29/06/2018	29/06/2017	29/06/2017
-200.000,00	167.821,52	167.821,52	167.821,52	167.821,52	167.821,52

Mediante la función de Excel VNA, utilizando como tasa el 3,5% y los flujos de caja, el VAN social del proyecto es igual a 757722,95 €. Para calcular el SROI, dividimos este VAN entre el desembolso inicial y nos queda un SROI de 3,89.

$$\text{VAN social} = 757722,95\text{€}$$

$$\text{SROI} = 3,89$$

Es decir, por cada euro invertido la sociedad recibe 3,89 euros gracias al proyecto de

¹¹ Guillén Gestoso, Carlos y Contreras Chamorro, Rafael: *Estudio DISCAPACITADOS Y EMPRESAS: UN ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD. El coste de oportunidad desconocido*. Pág 28-102

DisJob. Es importante destacar que el cambio en la cuantificación de algunas variables variaría el resultado del SROI, aquí simplemente se ha realizado un ejemplo meramente ilustrativo, con el fin de ver la utilidad del formulario.

5. CONCLUSIONES

Una vez realizado este trabajo, se procede a explicar de una manera breve las conclusiones que se han alcanzado durante la realización del mismo.

El *crowdfunding* es un sistema de financiación participativa, donde la financiación se reparte entre una multitud de personas que aportan generalmente cantidades pequeñas, normalmente vía Internet. Realizando el trabajo se han podido alcanzar una serie de conclusiones acerca de las ventajas y desventajas de esta nueva fuente de financiación.

Las principales ventajas que se pueden observar al hacer un estudio a simple vista de las principales plataformas de *crowdfunding* son la facilidad, claridad y sencillez del uso de estas plataformas. Los proyectos se plantean de una manera clara y concisa, además de evitar el exceso de papeleo burocrático ofrecido por los bancos, lo que hace que invertir en un proyecto de *crowdfunding* sea realmente rápido y fácil. La publicidad suele ser a través de redes sociales, y el carácter social de los proyectos proporciona al inversor un incentivo para invertir.

No todo en el *crowdfunding* son ventajas, hay una serie de inconvenientes que se han podido observar durante el trabajo que se proceden a comentar. La falta de un control intensivo de las plataformas y los fundadores de proyecto pueden dar lugar a estafas o timos importantes. Otro inconveniente que se ha podido observar es el plagio de proyectos, ya que los proyectos en las plataformas son públicos, a la vez que los proyectos fallidos pueden afectar a la reputación de los creadores, debido a dicho carácter público.

Durante la realización del trabajo, se han observado estudios de autores importantes que afirmaban que una de las principales motivaciones de los inversores a la hora de colaborar en un proyecto de *crowdfunding* es sentirse partícipe del proyecto, con el fin de colaborar en una buena causa. Sin embargo, ninguna de las plataformas observadas a la hora de presentar el proyecto realiza una estimación del beneficio social creado.

La idea del proyecto trata de intentar abordar este tema, creando un formulario que

conteste a los principales beneficios sociales (empleo, salud, medioambiente, cultura y formación). La idea es poder facilitar la cuantificación de los beneficios sociales creados por la empresa, y poder incluir en la página web los principales temas que aborda cada proyecto.

Realizando esta parte del proyecto, se ha observado que la principal dificultad de la cuantificación del beneficio social se basa en sus estimaciones, ya que son muy subjetivas debido a que dependen de los factores que se hayan tenido en cuenta. A su vez, al no haber un reglamento establecido para cuantificar cada beneficio social, el cálculo del SROI puede variar según las variables tomadas.

Sería interesante la creación de un manual para cuantificar los beneficios sociales de cada proyecto, así como la creación de una tabla por tipos de proyecto al que se le asignará a cada uno una tasa de descuento para calcular el *Valor Actualizado Neto Social* que se usará posteriormente en el cálculo del SROI, con el fin de obtener unos medios para el cálculo del SROI estandarizados y facilitar su comparabilidad.

A su vez, también resultaría útil para los inversores que los proyectos estuvieran medidos por un *rating* social. Con un mecanismo muy similar al de las agencias de calificación, con el principal cambio que la calificación no va dirigida en términos de rentabilidad económica si no iría encaminada a calificar el retorno social con AAA como máxima calificación. Facilitaría al inversor social para conocer la calidad del proyecto en el que está invirtiendo.

Por último, las reflexiones que se han obtenido al finalizar el trabajo han sido en general de carácter positivo. Este tipo de financiación tiene un futuro prometedor con un crecimiento muy alto en estos años, lo que conllevará un perfeccionamiento de las páginas web así como de sus métodos. En los próximos años se espera ver un avance a la hora de cuantificar el beneficio social que crea un proyecto.

6. BIBLIOGRAFÍA

Action on Addiction . SROI Analysis: A Social Return on Investment Analysis of the M-PACT (Moving Parents and Children Together) Programme. Salisbury: Action on Addiction; 2014.

Ariño A: El movimiento open: La creación de un dominio público en la era digital. PUV, 2009.

Arvidson M, Lyon F. McKay S, Moro D. The ambitions and challenges of SROI. Birmingham: Third Sector Research Centre; 2010.

Bradly J. Social Return on Investment: Evaluation of the Leicestershire and Rutland Community Safer Sex Project. Leicester: Leicester County Council; 2010.

Brady R. Value for Money in Arthritis Care's Training Courses: Making Self-Management Count - A Social Return on Investment Evaluation. London: Arthritis Care; 2011.

Bradly J, Bolas C. Social Return on Investment (SROI) of Substance Misuse Work Leicestershire Youth Offending Service. Leicester: Leicestershire County Council; 2013.

Bradly J, Butler W, Leathem K. A Social Return on Investment (SROI) Analysis of Double Impact Citywide Services in Nottingham for People Recovering from Alcohol/Drug Dependence. Nottingham: Lodestar; 2013.

Carrick K. Glasgow Health Walks Social Return on Investment Analysis: 1st April 2011 to 31st March 2012. Alloa: Paths for All; 2013.

Carrick K, Lindhof J. The Value of Walking: A Social Return on Investment Report of a Walking Project. Greenspace Scotland: Glasgow; 2011.

Cazorla Papis, L, Céspedes Lorente, J, Cano Guillén, CJ: Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa, Vol. 3, Nº 1, 1997, pp. 77-91

COUI UK. Social Return on Investment: COUI - The Teen & Toddlers Programme. COUI: London; 2010.

Eckley L. Befriending at the Quays: A Social Return on Investment Analysis.

Liverpool: Liverpool John Moores University, Centre for Public Health; 2013.

Granovetter, MS. The strength of weak ties, en American Journal of Sociology; vol 78, nº 6. (pp. 1360 - 1380). 1973.

Gerber, EM, Hui, JS, & Kuo, PY. Crowdfunding: Why people are motivated to post and fund projects on crowdfunding platforms. In Proceedings of the International Workshop on Design, Influence, and Social Technologies: Techniques, Impacts and Ethics (Vol. 2, p. 11) (2012, February).

Glasgow Association for Mental Health (GAMH). GAMH Annual Report. Glasgow; 2011.

Guillén Gestoso, Carlos y Contreras Chamorro, Rafael: Estudio DISCAPACITADOS Y EMPRESAS: UN ANÁLISIS DE LA PRODUCTIVIDAD. El coste de oportunidad desconocido. Pag 28-102

Jones M. The Social Value of a Community-based Health Project: Healthy Living Wessex Social Return on Investment Report. Project Report. Bristol: University of the West of England; 2012.

Kappel T. Ex Ante Crowdfunding and the Recording Industry: A Model for the U.S., 29 Loy. L.A. Ent. L. Rev. 375 (2009). Disponible en:
<http://digitalcommons.lmu.edu/elr/vol29/iss3/3>

Lobley N, Carrick K, McNiven V. "Bums Off Seats" A Social Return on Investment Evaluation Report. Glasgow: Greenspace Scotland; 2012.

McCorriston E. SROI Analysis: Hertfordshire Community Meal's Meals on Wheels Service. Hemel Hempstead: Hertfordshire County Council; 2012.

Nicholls J, Lawlor E, Neitzert E, Goodspeed T, Cabinet Office. A Guide to Social Return on Investment. London: Cabinet Office; 2009.

Pank H. Gorgie City Farm Community Gardening Project: Social Return on Investment (SROI) Report. Edinburgh: Federation of City Farms & Community Gardens Gardening Project; 2011.

RM Insight. Speakeasy 2010/11 . A Social Return on Investment (SROI) Analysis. Hove, East Sussex: RM Insight; 2011.

Rodríguez de las Heras, T.. El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. *Pensar en Derecho*, 3, 101-123. (2015)

Ruiz Gutiérrez, J. “Crowdfunding y Creative Commons: nuevos modelos de financiación y propiedad intelectual para la producción y distribución de proyectos audiovisuales.” *Cuadernos de Comunicación*, 4, 2010.

Scholten, P., Nicholls, J., Olsen, S., y Galimidi, B. (2006). Social Return on Investment: A Guide to SROI Analysis. Lenthe Publishers, Amsterdam, the Netherlands (2006).

Shipley R, Hamilton L. Healthwise Hull. Goodwin Development Trust: Hull; 2011.

WEBGRAFÍA

Merino, Marcos: “¿Qué es el crowdfunding?”, Ticbeat, consultado 14 abril de 2017 disponible en: <http://www.ticbeat.com/innovacion/que-es-el-crowdfunding/>

Álvarez Martín-Nieto, Teresa: “La Estatua de la Libertad existe gracias al crowdfunding”, Cinco Días (El País), consultado el 14 abril de 2017

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2014/10/16/financiacion/1413464060_241080.html

Redacción Universo Crowdfunding: “Micromecenazgo y monumentos históricos”, Universo Crowdfunding, consultado el 14 de abril de 2017

<https://www.universocrowdfunding.com/micromecenazgo-monumentos-historicos/>

Redacción de La Flecha: “Historia del Crowdfunding”, La Flecha, consultado el 15 de Abril de 2017

<https://laflecha.net/historia-del-crowdfunding/>

Redacción ReasonWhy: “2015, el año del Crowdfunding”, ReasonWhy, consultado el 14 de Abril de 2017

<https://www.reasonwhy.es/reportaje/2015-el-ano-del-crowdfunding>

Redacción de Unirisco Galicia: “Qué es el Capital de Riesgo”, Unirisco Galicia consultado el 3 de Mayo de 2017

<http://www.unirisco.com/quienes-somos/que-es-el-capital-de-riesgo/>

Serrano Cinca, Carlos (2017): "Lecciones de Finanzas", 5campus.org consultado el 3 de Mayo de 2017 <http://ciberconta.unizar.es/ifinanzas/13-P-valoracionssocial.htm>

Redacción Invercrowd.com: “El portal de empleo líder con discapacidad Disjob busca 200.000 € de inversión en la Bolsa Social”, Invercrowd.com consultado el 26 de abril de 2017 <https://invercrowd.com/el-portal-de-empleo-lider-con-discapacidad-disjob-busca-200-000-e-de-inversion-en-la-bolsa-social/>