
ANÁLISIS DEL FENÓMENO DEL *CROWDFUNDING* EL CASO DE LA PLATAFORMA VERKAMI

F. XAVIER MOLINA MORALES (*)

LUIS MARTÍNEZ CHAFER

VÍCTOR DEL CORTE LORA

Universitat Jaume I de Castelló

En los últimos años el *Crowdfunding* ha surgido como una novedosa forma de financiar los proyectos empresariales y asegurar fondos sin tener que recurrir al capital de riesgo u otras fuentes tradicionales de inversión. Este mecanismo de financiación se adecua a la denominada «economía colaborativa», entendida como un movimiento cuya finalidad es compartir o intercambiar

recursos que unos poseen y que otros desean utilizar. Estos nuevos mecanismos de financiación son particularmente importantes para las nuevas empresas que tienen en su financiación uno de sus puntos más críticos a la hora de conseguir el éxito (Gompers and Lerner 2004; Gorman and Sahlman 1989; Kortum and Lerner 2000).

El *Crowdfunding* se define como el proceso en el que las empresas externalizan funciones de negocio a una gran red de personas a través de una convocatoria abierta. En el caso del *Crowdfunding*, la función de la financiación inicial se externaliza en lugar de depender de las fuentes de financiación tradicionales claramente definidas, tales como las instituciones financieras o las empresas de capital de riesgo (Howe 2006).

Aunque existen un gran número de precedentes históricos de la financiación colectiva, Internet ha hecho del *Crowdfunding* la opción más utilizada, reduciendo drásticamente los costos de transacción (Agrawal et al. 2011). El establecimiento de plataformas con mecanismos de transacción y resolución claramente defini-

dos ha atraído a empresarios e inversores a la financiación colectiva, y en consecuencia este sector del negocio financiero ha crecido considerablemente en los últimos años.

Sin embargo, aunque el modelo de financiación colectiva ha logrado un éxito notable y ha emergido como un método factible de financiación de nuevas empresas, todavía no se ha producido la misma evolución por lo que respecta al campo académico donde se han publicado, hasta la fecha, muy pocos trabajos sobre el tema. Schwienbacher y Larralde (2010) ofrecieron una de las primeras descripciones de *Crowdfunding*, que incluía un breve estudio de caso del negocio musical francés y, junto a éste, podemos encontrar otros intentos posteriores de construir un modelo teórico sobre la opción de *Crowdfunding* (Belleflamme et al. 2014).

Más recientemente, y en paralelo con el auge de esta modalidad de financiación empresarial, han aparecido ya diversos trabajos de investigación sobre el tema. Estos trabajos nos permiten identificar cuáles son

las cuestiones de investigación relevantes (Mollick 2014). En primer lugar, es importante entender si en el *Crowdfunding* los éxitos y fracasos son impulsados por la misma dinámica subyacente que está presente en otras formas más convencionales de inversión y financiación empresarial. En otras palabras, en qué grado el *Crowdfunding* supone un mecanismo de financiación específico o diferenciado de los mecanismos convencionales. En segundo lugar, también es importante entender si la geografía, la proximidad entre los agentes participantes en el proceso de financiación, sigue desempeñando el mismo papel en estas nuevas empresas basadas en el *Crowdfunding* que en las financiaciones convencionales (Agrawal *et al.* 2010). En definitiva, al menos en principio, la utilización de plataformas *on line* para obtener fuentes de financiación debería superar la barrera que supone la distancia física o geográfica entre los agentes participantes. Finalmente, como tercer elemento, es fundamental saber qué proyectos de *Crowdfunding* realmente ofrecen resultados satisfactorios. En consecuencia, surge la necesidad de indagar en los factores de éxito de los proyectos propuestos, con el fin de poder predecir, con un cierto margen de fiabilidad, la probabilidad de éxito de una propuesta.

Para reflexionar sobre estas y otras cuestiones relacionadas con el *Crowdfunding*, hemos analizado con detalle un caso ilustrativo del fenómeno, el de la empresa Verkami. Entre las razones que justifican su elección como caso de estudio podemos destacar tanto su tamaño como la amplia disponibilidad de datos (Duch 2014). En nuestra opinión, se trata de un caso de éxito contrastado que puede ser suficientemente descriptivo y representativo del fenómeno y, por tanto, adecuado para nuestro análisis.

La plataforma Verkami fue creada en diciembre de 2010 como intermediario financiero para apoyar principalmente a artistas y en general todo tipo de empresarios culturales. Una de las características que identifica el caso de Verkami es que se basa en la idea de mecenazgo dentro del sistema *all or nothing* (en contraposición con el *keep it all*) que permite a los creadores llevarse el dinero recaudado únicamente en el caso de que logren, en un período determinado de tiempo, el objetivo económico pactado al inicio de la campaña. De hecho éste es el único riesgo que corren aquellos que deciden entrar en el juego de Verkami (Martínez-cañas, Ricardo, Ruíz-Palomino, P., Pozo-Rubio 2012). El micromecenazgo que desarrolla Verkami se basa en recompensas y se centra principalmente en proyectos culturales y / o creativos. Verkami ha hecho posible que en 2014 se financiaran 2.674 proyectos, alcanzando una cifra total de 13 millones de euros y haciendo que 35.000 personas se convirtieran mecenazgos (Duch, 2014).

El objetivo de investigar el caso de Verkami ha sido contribuir a la comprensión del fenómeno del *Crowdfunding* a través de un caso de éxito que permita sugerir: qué procedimientos, tipos de comunicación o estrategias estarían en la base de su éxito, y poder generalizar algunos de los resultados del estudio.

El trabajo lo hemos estructurado de la siguiente forma: en primer lugar, hemos revisado la literatura sobre *Crowdfunding*, para conocer su importancia y tipologías. En segundo lugar, hemos presentado el caso de estudio, su descripción, características y claves de su éxito. Para finalizar, hemos presentado una serie de resultados y las conclusiones que se derivan de ellos.

MARCO TEÓRICO ↓

El concepto de *Crowdfunding* ↓

El concepto de *Crowdfunding* está relacionado con otros conceptos similares como la microfinanciación (Morduch 1999) o el crowdsourcing (Poetz and Schreier 2012). Sin embargo, el *Crowdfunding* representa una categoría específica de captación de fondos que se ha facilitado gracias a un creciente desarrollo de sitios de Internet dedicados a este tema. Esta nueva forma de financiación es una expresión, en su ámbito, de lo que viene denominándose como economía colaborativa. Se trata de prácticas y modelos de gestión basados en estructuras horizontales y comunidades donde prevalece la idea de acceso y la redistribución, frente a otras, en un mercado de activos infrautilizados.

El *Crowdfunding* se puede entender como el uso de la web u otras herramientas *on line* para conseguir que un grupo de personas financie un proyecto en particular. Refleja la externalización de la función de financiación al hacer una llamada abierta a un indefinido y generalmente gran grupo de personas interesadas en colaborar (Howe 2008). El *Crowdfunding* se centra en la cooperación colectiva para obtener fondos, capital, dinero y otros recursos, por lo general a través de una plataforma web, para apoyar los esfuerzos y proyectos iniciados por otras personas u organizaciones (Ordanini *et al.* 2011). En ese sentido, el *Crowdfunding* puede financiar cualquier tipo de actividad: el periodismo, desarrollos artísticos, la creación de una nueva empresa, el rodaje de una película, la puesta en marcha de un pequeño negocio o la creación de un programa de software de código abierto (Lawton and Marom 2012).

En un contexto empresarial, el *Crowdfunding* se refiere a los esfuerzos de los individuos y grupos empresariales –culturales, sociales, y con fines de lucro– para financiar sus ideas de negocio con ayuda de, generalmente, pequeñas contribuciones de un número relativamente grande de personas que utilizan Internet, sin intermediarios financieros convencionales (Mollick 2014).

El modelo de financiación de *Crowdfunding*.

Aspectos diferenciales ↓

Existe una gran variedad de plataformas de *Crowdfunding* que se diferencian en aspectos relevantes del proceso de captación de recursos. Por ejemplo, en la manera en que los inversores proporcionan la financiación que puede ser a través de: donaciones, préstamos, a

cambio de acciones o a través de la compra de recompensas relacionadas con la empresa (Crowdsourcing.org 2012). De hecho, cada plataforma se suele especializar en un determinado mecanismo de financiación.

Los agentes principales en el proceso de *Crowdfunding* son: El emprendedor o creativo, es decir las personas que buscan la financiación para su proyecto; los financiadores (o mecenas, inversores o prestadores, aquellos que aportan los fondos y la plataforma tecnológica, que es la que facilita el contacto entre unos y otros seleccionando proyectos y asesorando a los emprendedores.

Los elementos que componen lo que podemos definir como modelo de financiación *Crowdfunding* son: Objetivo del proyecto; el nivel de financiación, los financiadores / inversores (*Backers*) y la aportación por inversor (*Pledge/Backer*). En primer lugar, el objetivo del proyecto está representado por la cantidad que sus promotores tratan de recaudar. Existen diversos procedimientos, por ejemplo, el *all or nothing* o modelo de umbral, en el que los promotores reciben dinero sólo si se alcanza la meta propuesta. No todos los modelos de *Crowdfunding* siguen este criterio, pero sí que es actualmente el enfoque dominante en la financiación colectiva. Aunque muchos factores pueden influir sobre el objetivo del proyecto, existe un fuerte incentivo para que los individuos seleccionen objetivos realistas y ajustados evitando, por un lado, cantidades reducidas o insuficientes de capital que pudieran indicar que se trata de un proyecto poco interesante y, por otro, proyectos con altos importes u objetivos excesivamente ambiciosos que probablemente tengan menos probabilidades de éxito.

Los donantes, inversores o mecenas (*Backers*) son el número de personas u organizaciones que apoyan el proyecto. Finalmente, respecto a la aportación por inversor (*Pledge/Backer*) aunque generalmente no son conocidas, sí que puede entenderse como la cantidad de dinero recaudado dividido por el número de participantes, o la inversión media por inversor.

Una vez identificados y definidos los elementos clave del modelo de financiación que supone el *Crowdfunding* pasamos a abordar cuáles son los temas o cuestiones que desde la investigación suscita este fenómeno.

Temas de investigación en el ámbito del *Crowdfunding* ▼

El *Crowdfunding* puede considerarse como un sistema de financiación novedoso y potencialmente alternativo a los enfoques o métodos tradicionales de financiación. Siguiendo a Mollick (2014), hay tres áreas de investigación que deberían ser de interés para los estudiosos de las disciplinas económicas. En primer lugar, es importante entender si en el *Crowdfunding* los éxitos y fracasos son impulsados por la misma dinámica subyacente que en otras modalidades de inversión y

financiación empresarial. La existencia de una comunidad (el conjunto de los mecenas o inversores) que financia los proyectos, en muchas ocasiones el carácter social de los mismos, la microfinanciación o el uso de plataformas en red, son algunos aspectos diferenciales que pueden justificar que las dinámicas o comportamientos de los agentes de los proyectos sean también diferentes. Por ejemplo, proyectos con menor valoración desde un punto de vista de la calidad de su propuesta de negocio, pueden ser, por el contrario, bien valorados como consecuencia de que el objetivo que persiguen se identifique mejor con un determinado colectivo o comunidad de inversores.

En segundo lugar, se debe de verificar si este método de financiación elimina con mayor facilidad las limitaciones geográficas, en comparación con otros métodos de financiación (Agrawal *et al.*, 2010; Stuart and Sorenson 2003). En otras palabras si el *Crowdfunding* relaja las restricciones geográficas en la recaudación de fondos, que son típicos de las firmas de capital de riesgo (Agrawal *et al.*, 2010). Este aspecto es particularmente importante ya que afecta de forma significativa el potencial de éxito de las propuestas. La utilización de plataformas *on line*, permite una difusión rápida y global de las propuestas lo que puede sugerir, *a priori*, una mayor dispersión geográfica de los participantes.

Por último, es fundamental entender qué proyectos de *Crowdfunding* realmente ofrecen mejores resultados. Con independencia de los elementos diferenciales, la investigación sobre el fenómeno del *Crowdfunding* debe plantearse de forma obligatoria la comprensión de cuáles son los factores o variables que permiten explicar el éxito de los proyectos, con el fin de poder prescribir pautas o elementos que garanticen sus resultados. En otras palabras, es un reto para cualquier investigador poder discriminar que características han de tener los proyectos que ofrecen una significativa probabilidad de éxito.

EL CASO VERKAMI ▼

Nuestra investigación pretende cumplir sus objetivos relativos a la comprensión del funcionamiento del fenómeno del *Crowdfunding* a partir del análisis del caso Verkami. Para ello, en primer lugar, vamos presentar esta plataforma de *Crowdfunding*, para después explicar la metodología utilizada en la recogida de información y las técnicas de análisis aplicadas. Finalmente procederemos a la exposición de los resultados y a la formulación de las correspondientes conclusiones.

La plataforma de *Crowdfunding Verkami*, fue creada en el 2010 y está considerada como la más importante en términos de volumen de negocio y número de proyectos financiados en este ámbito. La palabra Verkami es un neologismo creado a partir de dos palabras del idioma esperanto: «Verko» (que significa «creación artística o científica, el trabajo, la producción») o en su forma verbal «verki» (que significa «para crear obras artísticas o científicas, para producir arte») y «Ami»

(amor, como) y que etimológicamente proviene de la palabra «amigo». Sus fundadores definen su iniciativa como un *Crowdfunding* para amantes de la creación y entre los proyectos que apoyan recogen hasta 12 categorías desglosadas a su vez en subcategorías: alimentación, arte, artes escénicas, ciencia y tecnología, comunitario, cómic, diseño, film, fotografía, juegos, música y publicaciones.

Tal como se indica en su web, Verkami ha conseguido una recaudación de 21,23 millones de Euros desde su fundación hasta julio de 2016 a través de la contribución realizada por 559.324 mecenas que aportaron de media 37,92 euros por contribución. Hasta esa fecha se habían financiado con éxito 4.239 proyectos de un total de 6.010, lo que supone una tasa de éxito ligeramente superior al 70%. (www.verkami.com, 2016)

Se trata de una plataforma de *Crowdfunding* dedicada a la financiación de proyectos culturales y científicos a través del micromecenazgo. Para ello se vale de la fórmula del «todo o nada» (*all or nothing*). Los creadores de los proyectos solicitan una cantidad de dinero a través de la plataforma proporcionada por Verkami y tienen un plazo de 40 días para obtener la financiación solicitada antes de que finalice el plazo a través de las aportaciones de mecenas, personas que están interesadas en el proyecto y que están dispuestas a aportar dinero. En el caso de que se consiga o se supere la cantidad de dinero solicitada para ejecutar el proyecto, la campaña es considerada exitosa y se cobra esa cantidad de dinero a los mecenas que han decidido participar en la creación del proyecto. Por el contrario, en el caso de que no se consiga llegar a la cantidad solicitada para la creación del proyecto, la campaña se considerará como no exitosa, por lo tanto, los impulsores del proyecto no recibirán nada y tampoco se solicitará el dinero a los mecenas.

Por otro lado, Verkami está basada en la existencia de recompensas. Cuando los mecenas deciden invertir una cantidad de dinero en un determinado proyecto, lo hacen a cambio de recibir una determinada recompensa que los creadores del proyecto han establecido con anterioridad. Obviamente cuanto mayor es la inversión, mejor es la recompensa que recibirá quien hace la inversión. Debido al uso del sistema de «todo o nada», los mecenas tan sólo recibirán la recompensa en caso de que la campaña sea un éxito.

El modelo de negocio de Verkami se fundamenta en un sistema de cobro por porcentaje. La empresa carga al promotor un 5% sobre el total recaudado en el proyecto, siempre y cuando el proyecto sea un éxito, en caso contrario Verkami no recibe nada. Este es uno de los aspectos más importantes del funcionamiento de Verkami y, debido a ello, Verkami se implica en gran medida en la selección y asesoramiento de los proyectos que van a formar parte de la plataforma. Por eso, el primer paso del proceso para que un proyecto sea publicado en Verkami, pasa por su aprobación. Para ello, los creadores presentan sus propuestas a la

plataforma para que ésta las evalúe. La plataforma estudia detenidamente la propuesta aceptándola o rechazándola en un plazo de unos 5 días. Las campañas que han sido aceptadas, reciben asesoramiento por parte del equipo de Verkami. De esta forma la plataforma da a los creadores información importante acerca de la calidad de sus proyectos. Verkami asesora a los creadores destacando los puntos que consideran que son los más fuertes de sus proyectos y que necesitan ser explotados, basándose en los resultados de proyectos similares. Además, Verkami dispone de expertos externos que ayudan a la evaluación de los diferentes proyectos.

El equipo de Verkami ayuda a los creadores durante todo el proceso. En primer lugar, en lo que respecta a la cantidad de dinero a solicitar, basándose tanto en el coste del proyecto, como en las recompensas, el envío de las recompensas y la cantidad de visitantes que van a necesitar para poder llegar a completar satisfactoriamente el importe solicitado. Se ha de tener en cuenta que sólo el 2% de los visitantes de las páginas de los proyectos se convierte en mecenas, y estos aportan aproximadamente 40 euros en cada contribución (Vanacco 2014). En este sentido, ayudan también a fijar las recompensas que se ofertarán a los mecenas de tal forma que resulten interesantes para el público objetivo.

Por otro lado, asesoran también en cuanto a la forma concreta de presentar el proyecto dentro de la plataforma. Se orienta a los creadores acerca de cómo utilizar el texto, las imágenes y el vídeo para captar la atención de los visitantes y despertar su curiosidad. Otras herramientas que Verkami enseña a utilizar son: el *blog* presente en la página del proyecto dirigido a las personas que están interesadas en realizar contribuciones y acerca del uso correcto de las redes sociales donde se pueden hacer promociones del proyecto, como por ejemplo Twitter y Facebook.

Descripción de la muestra analizada y técnicas de análisis utilizadas

Para la realización de este trabajo de investigación hemos analizado una serie de proyectos de *Crowdfunding* de la plataforma Verkami. Durante el mes de mayo de 2016 recopilamos información y atributos públicos de 5.943 proyectos de los cuales 218 estaban todavía en curso. Los 5.725 proyectos restantes son los que se han utilizado en nuestro análisis. Estos proyectos pertenecen a las 12 categorías principales que utiliza la plataforma web para su clasificación. Estas categorías, a su vez, se subdividen en una serie de subcategorías que hacen más específica la distribución de los proyectos, especialmente en algunas categorías como la música. Precisamente la música es la categoría que ostenta un mayor número de proyectos en Verkami y también en nuestra muestra donde obtene-mos 1.769 proyectos con propuestas en el ámbito musical.

CUADRO 1
DESCRIPCIÓN DE LA MUESTRA

Fecha de extracción de datos	Mayo 2016
Número de proyectos recopilados	5943
<i>Proyectos en curso</i>	218
<i>Proyectos finalizados</i>	5725
<i>Proyectos Internacionales</i>	168
<i>Proyectos Nacionales</i>	5557
Categorías	12
Recaudación Media	3493,8 €
Cantidad Solicitada Media	4177,8 €
Número de mecenas promedio	91,89
Número de recompensas promedio	9,70
Aportación promedio	43,95 €
Proyectos musicales	1769 (31%)

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 2
ÉXITO VS. FRACASO

Resultado del Proyecto	Frecuencia	Porcentaje
Fracaso	1.659	29%
Éxito	4.066	71%
Total	5.725	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

Además de la categoría, hemos podido recopilar información sobre los creadores del proyecto (procedencia y experiencia previa), la existencia o no de *partners* involucrados y su número, la actividad en el *blog* del proyecto tanto en publicaciones como contestaciones a las dudas de los usuarios, la distribución de recompensas y la variedad de las mismas, la cantidad de mecenas, la recaudación, la cantidad solicitada y la fecha de finalización.

Verkami es una plataforma que se nutre de proyectos principalmente de origen español. Sin embargo y de manera casi testimonial, algunos proyectos provienen del extranjero. En nuestra muestra el número de proyectos internacionales es de 168 frente a los 5.557 proyectos de origen español que completan nuestro listado. La recaudación promedio de los 5.725 proyectos estudiados es de 3.493,8 euros mientras la cantidad media solicitada por los promotores de los proyectos es de 4.177,8 euros. El número de recompensas ofertado para poder realizar las aportaciones es de 9,70 recompensas diferentes por proyecto.

Finalmente, una parte fundamental de los proyectos de *Crowdfunding* son los mecenas. En nuestra muestra, el número de mecenas promedio por proyecto es de 91,89. Estos mismos mecenas aportan un promedio de 43,95 euros, cantidad ligeramente superior a la expuesta en el apartado anterior (40 euros) basándonos en datos globales de la propia plataforma web (véase Cuadro 1).

Con respecto a las técnicas de análisis, en este trabajo se combinan técnicas de análisis basadas en la estadística descriptiva y análisis de varianza ANOVA-test

(Hair *et al.* 1999) junto con la utilización del «análisis de redes sociales» (Wasserman and Faust 1994) para identificar la relevancia de los *partners* a través de sus relaciones con los diferentes proyectos estudiados.

RESULTADOS ▼

Para la realización de este estudio sobre el caso de la plataforma de *Crowdfunding* Verkami, hemos realizado diversos análisis que se centran en conocer cuáles son las principales características de la muestra analizada y cuáles de estas características están relacionadas con el éxito de los proyectos.

En este sentido, un primer aspecto que hemos analizado, hace referencia al número de proyectos con éxito de nuestra muestra. Se observa que el 71% de los proyectos obtiene o supera la financiación solicitada y finaliza de manera satisfactoria (Cuadro 2).

Análisis según la procedencia geográfica de los proyectos ▼

Cuando hemos señalado, en apartados anteriores, las posibles especificidades de este mecanismo de financiación, hemos adelantado la dispersión geográfica de los participantes. En consecuencia, una de las características que hemos analizado en nuestro trabajo es la procedencia geográfica de los proyectos. En la plataforma Verkami se especifica una ubicación geográfica principalmente ligada al promotor principal de la iniciativa que busca financiarse a través de la web. Tal y como hemos apuntado en el apartado anterior observamos

CUADRO 3
DISTRIBUCIÓN DE PROYECTOS POR PROVINCIA

Provincia	Frecuencia	Porcentaje
Barcelona	2012	36,2
Madrid	955	17,2
Valencia	418	7,5
Gerona	237	4,3
Tarragona	138	2,5
Alicante	134	2,4
Coruña	126	2,3
Baleares	118	2,1
Pontevedra	107	1,9
Sevilla	107	1,9
Lleida	77	1,4
Asturias	75	1,3
Murcia	66	1,2
Vizcaya	65	1,2
Málaga	65	1,2
Castellón	63	1,1
Cádiz	58	1,0
Navarra	58	1,0
Zaragoza	58	1,0
Granada	53	1,0
Resto	567	10
Total	5557	100,0

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 4
TASA DE ÉXITO O FRACASO SEGÚN PROCEDENCIA GEOGRÁFICA

Proyectos	Frecuencia	Porcentaje
Extranjeros	168	100 %
Éxito	91	54,20%
Fracaso	77	45,80%
Nacionales	5557	100%
Éxito	3975	71,50%
Fracaso	1582	28,50%
Barcelona	2012	100%
Éxito	1508	75%
Fracaso	504	25%
Madrid	955	100%
Éxito	695	72,80%
Fracaso	260	27,20%
Valencia	418	100%
Éxito	303	72,5%
Fracaso	115	27,5%

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

en nuestra muestra una cantidad pequeña de proyectos promovidos desde el extranjero, concretamente 168 proyectos de los 5.725 analizados. La distribución por provincia de los 5.557 proyectos con origen español muestra como Barcelona, Madrid y Valencia son las provincias que albergan una mayor actividad en número de proyectos. Sin embargo es Barcelona la que lidera claramente esta clasificación con más del 35% del total de proyectos estudiados seguida de Madrid que supera ligeramente el 17% (Cuadro 3).

Si analizamos la distribución del éxito y el fracaso teniendo en cuenta las diferentes ubicaciones geográficas

obtenemos resultados interesantes. En un primer nivel, la ubicación fuera del estado español impacta notablemente sobre el éxito de los proyectos tal y como se puede apreciar en el Cuadro 4. Tan solo el 54,20% de los proyectos internacionales finaliza con éxito frente a un 71,5% para los proyectos españoles. Dentro de los proyectos españoles, si analizamos las tres primeras provincias, observamos como en Barcelona la tasa de éxito es ligeramente superior a la del promedio total de la muestra.

Por tanto, si bien la plataforma *on line* permitiría una mayor dispersión de los inversores, los datos apuntan

CUADRO 5
DISTRIBUCIÓN DE PROYECTOS POR CATEGORÍA

Categoría	Frecuencia	Porcentaje
Alimentación	84	1,5
Arte	128	2,2
Artes Escénicas	409	7,1
Ciencia y Tecnología	104	1,8
Cine	1220	21,3
Cómic	133	2,3
Comunitario y Fiestas Populares	258	4,5
Diseño	84	1,5
Fotografía	232	4,1
Juegos	169	3,0
Música	1769	30,9
Publicaciones	1135	19,8
Total	5725	100,0

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 6
TASAS DE ÉXITO POR CATEGORÍA

Categoría	% de éxito
Música	79%
Publicaciones	70%
Alimentación	70%
Artes Escénicas	70%
Comunitario y Fiestas Populares	69%
Cómic	68%
Cine	66%
Juegos	66%
Fotografía	65%
Diseño	61%
Ciencia y Tecnología	59%
Arte	55%
Total	71%

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 7
ANOVA DE LA TASA DE ÉXITO POR CATEGORÍAS

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Entre grupos	22,134	11	2,012	9,943	,000
Dentro de grupos	1156,118	5713	,202		
Total	1178,252	5724			

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

hacia determinadas ubicaciones geográficas como las más activas. La concentración de la procedencia de los proyectos se centra en el ámbito español y particularmente en Cataluña. Se puede suponer que otros factores ligados a la distancia puramente geográfica están detrás de las propuestas y de su probabilidad de éxito.

Análisis según la categoría del proyecto ▾

Tal y como hemos comentado al describir la muestra analizada, en Verkami los proyectos se pueden dividir en 12 categorías principales. La mayoría de estas ca-

tegorías están relacionadas con la industria cultural, aunque también existen algunas categorías que tienen que ver con la alimentación o la investigación científica, por ejemplo. De los 5725 proyectos finalizados que hemos analizado se observa la distribución por categorías mostrada en el Cuadro 5.

La categoría más popular dentro de los proyectos de Verkami es claramente la música, seguida del cine y de las publicaciones. En este caso, también hemos comprobado cuál es la tasa de éxito según la categoría y las hemos clasificado de mayor a menor en el Cuadro 6.

CUADRO 8
CANTIDAD SOLICITADA PROMEDIO SEGÚN CATEGORÍA

Categoría	Cantidad solicitada promedio
Juegos	6.508,72 €
Ciencia y Tecnología	6.267,52 €
Comunitario y Fiestas Populares	5.303,70€
Cine	5.053,73 €
Alimentación	4.616,44 €
Publicaciones	4.425,63 €
Diseño	4.421,37 €
Cómic	4.207,75 €
Fotografía	4.194,00 €
Arte	4.100,05 €
Artes Escénicas	3.283,74 €
Música	3.080,38 €
Total	4.177,76 €

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 9
ANOVA DE LA CANTIDAD SOLICITADA POR CATEGORÍA

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Entre grupos	5184672274,804	11	471333843,164	2,149	,014
Dentro de grupos	1253054771887,130	5713	219333935,216		
Total	1258239444161,940	5724			

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 10
FRECUENCIA DEL NÚMERO DE PARTNERS POR PROYECTO

Número de <i>Partners</i>	Frecuencia	Porcentaje
1	437	84,4 %
2	58	11,2 %
3	8	1,5 %
4	10	1,9 %
5	4	,8 %
7	1	,2 %
Total	518	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

En este caso, dos de las categorías más populares, música y publicaciones, son las que mayores tasas de éxito obtienen. En el caso de los proyectos musicales esta tasa de éxito supera incluso a la media global (71%). Además, las diferencias en cuanto a la tasa de éxito son significativas tal y como se desprende de los resultados de la ANOVA (Cuadro 7, en la página anterior)

Como contraste a este análisis de las tasas de éxito por categoría, hemos analizado las cantidades promedio solicitadas en los proyectos de *Crowdfunding* de Verkami por categoría y hemos comprobado como los proyectos musicales son los que menos financiación solicitan. Por otra parte, los proyectos enmarcados en las categorías de juegos, ciencia y tecnología y comunitario y fiestas populares solicitan cantidades que superan con creces el promedio global de la plataforma. Un caso interesante en este análisis es la categoría de cine, la segunda en frecuencia según el Cuadro 5,

que obtiene tasas de éxito relativamente bajas (66%) quizás como consecuencia del alto coste de este tipo de producciones si lo comparamos por ejemplo con los proyectos musicales (Cuadro 8). Finalmente, y tal como ocurría en el caso de las tasas de éxito, las diferencias entre categorías son también significativas (Cuadro 9).

Análisis de la presencia de *partners* en los proyectos

Uno de los elementos que puede ser clave para el desarrollo de proyectos de *Crowdfunding* es la presencia de *partners* que los apoyen. Dentro de la muestra de proyectos analizados hemos observado como 518 (9%) proyectos han contado con la colaboración de los *partners* que posee la plataforma. El número de *partners* que pueden llegar a colaborar en un proyec-

CUADRO 11
TASA DE ÉXITO DE LOS PROYECTOS CON PARTNERS

Resultado	Frecuencia	Porcentaje
Fracaso	35	7%
Éxito	483	93%
Total	518	100%

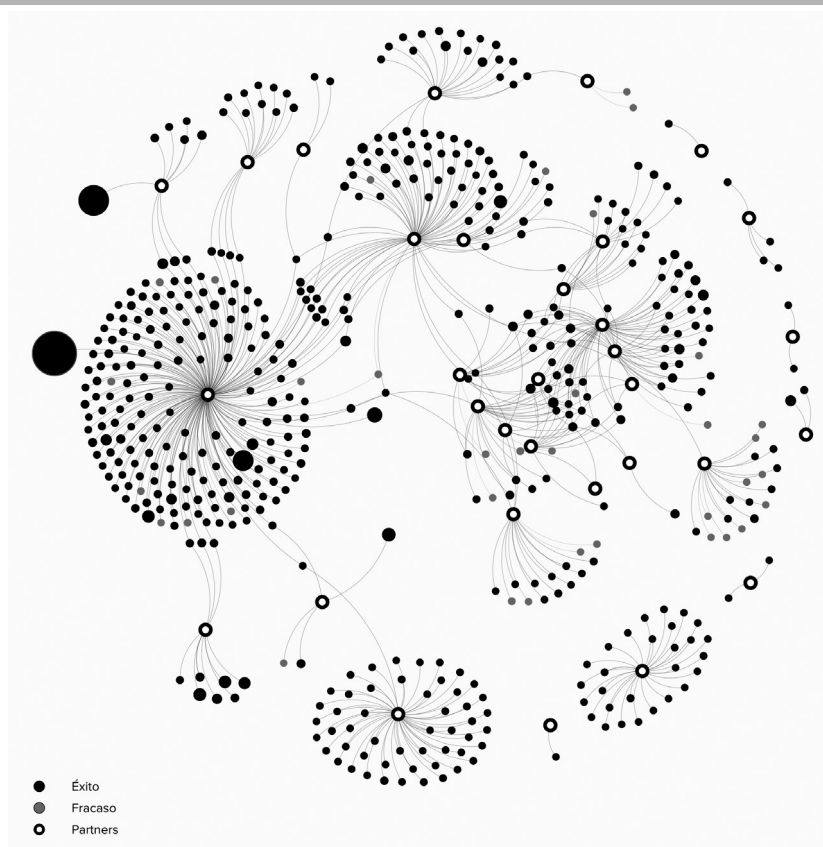
FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 12
TASA DE ÉXITO DE LOS PROYECTOS CON PARTNERS

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Entre grupos	28,123	1	28,123	139,939	,000
Dentro de grupos	1150,129	5723	,201		
Total	1178,252	5724			

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

GRÁFICO 1
RELACIONES PARTNERS – PROYECTOS



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

to no está limitado a priori. Sin embargo, la gran mayoría de proyectos que cuenta con la ayuda de este tipo de agente tiene 1 solo *partner* aunque, en los datos analizados, se observan algunos casos aislados con más de 2 *partners* llegando a ser incluso 7 entidades las que colaboran en un caso (Cuadro 10, en la página anterior).

Uno de los elementos clave de la presencia de *partners* en la muestra analizada es la elevada tasa de éxito que presenta este tipo de proyectos con respecto a aquellos que no cuentan con este tipo de ayuda. En este sentido, tan solo 35 de los 518 proyectos realizados con la ayuda de *partners* ha fracasado. Esto supone una tasa de éxito que supera el 90%, registro muy

CUADRO 13
NÚMERO DE PROYECTOS POR *PARTNER*

<i>Partner</i>	Número de Proyectos
Vilaweb	204
Ràdio Sabadell 94.6	66
Dark Stone	52
ESCAC	52
Més de Mil	29
Consola y Tablero	26
5MPJ	22
Vanacco	20
Factoría Cultural	19
Teatralnet	17
Anàlisis-Paràlisis	15
Pol·len Edicions	14
FiraTàrrrega	12
Crític	11
Quejuego	11
Check! Aribau	10
Festes.org	10
Compacto	9
Kaburi	8
Santa Clara BCS	5
BTV Tube d'Assaig	4
Nautilus	4
Casa Sagnier	3
BIE UB	3
Generacion X	2
ArteGB	2
Viciados de Mesa	2
Parnass Edicions	2
Tresdeu	2
Scuola Holden	1
Hope Projects	1
Total	639

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

superior al 71% para el conjunto de proyectos de la plataforma (Cuadro 11, en la página anterior). También en este caso hemos contrastado mediante una ANOVA la diferencia entre los proyectos que cuentan con un *partner* y los que no tienen dicha posibilidad obteniéndose resultados significativos en este sentido (ver Cuadro 12, en la página anterior).

Dada la elevada tasa de éxito de este tipo de proyectos en colaboración con *partners* hemos analizado con mayor profundidad las relaciones de este tipo de actores con los diferentes proyectos a los que prestan ayuda. Para conocer mejor estos patrones relacionales, hemos utilizado técnicas propias del Análisis de Redes Sociales para la representación gráfica del mapa relacional¹ y para el cálculo de las relaciones directas que tiene cada uno de estos actores con sus respectivos proyectos. En la Figura 1, en la página anterior, se puede observar como los *partners* (puntos huecos) se relacionan con los diferentes proyectos (resto de puntos). El color de los proyectos indica si éstos finalizaron con éxito (color negro) o fracaso (color gris). Además,

el tamaño de los puntos refleja la tasa de consecución de cada uno de los proyectos (cantidad obtenida vs. cantidad solicitada). Del análisis gráfico se constata la abrumadora presencia de proyectos exitosos ya que el color gris aparece muy poco. De hecho, algunos *partners* presentan un 100% de éxito. Sin embargo, también existen casos donde los *partners* obtienen resultados dispares que combinan proyectos con éxito y fracaso entre sus colaboraciones.

Además del análisis gráfico de los proyectos también hemos podido obtener datos de las conexiones directas de cada uno de los *partners* como indicador del número de proyectos a los que prestan ayuda. El desglose del número de proyectos apoyados por los 32 *partners* que presenta nuestra muestra se puede observar en el Cuadro 13. De los datos de este análisis se desprende la presencia mayoritaria de un *partner* concreto (Vilaweb) con 204 proyectos apoyados. Por debajo de Vilaweb (diario *on line* catalán) aparecen otro tipo de *partners* también muy relevantes como son Radio Sabadell, Dark Stone (foro *on line* de juegos de mesa y

CUADRO 14
DISTRIBUCIÓN DE PROYECTOS CON EXPERIENCIA PREVIA

Experiencia previa	Frecuencia	Porcentaje
No	4676	82 %
Sí	1049	18 %
Total	5725	100%

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 15
TASA DE ÉXITO SEGÚN LA EXPERIENCIA PREVIA

Resultado	% éxito
Experiencia previa	79 %
Sin experiencia previa	69 %
Total (Global)	71 %

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

CUADRO 16
ANOVA DE LA TASA DE ÉXITO SEGÚN LA EXPERIENCIA PREVIA

	Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
Entre grupos	7,844	1	7,844	38,356	,000
Dentro de grupos	1170,408	5723	,205		
Total	1178,25	5724			

FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de Verkami.com, mayo de 2016.

Crowdfunding) o la escuela de cine ESCAC (Escola Superior de Cinema i Audiovisuals de Catalunya).

Gran parte del elenco de *partners* de mayor actividad son catalanes o están relacionados de algún modo con el desarrollo cultural en catalán. Este resultado está alineado también con el origen de la plataforma y con el resultado obtenido anteriormente en la distribución de proyectos por provincias.

Análisis de la experiencia previa en los proyectos de Verkami ↓

Dado que las dinámicas del *Crowdfunding* son relativamente nuevas hemos considerado relevante analizar de forma comparativa aquellos proyectos cuyo promotor cuenta con experiencia previa en proyectos de Verkami. En este sentido hemos constatado que alrededor del 18% de los proyectos finalizados de nuestra muestra pertenecen a promotores que tienen experiencias anteriores en la plataforma.

Al igual que hemos realizado en los anteriores análisis, hemos comparado las tasas de éxito de los proyectos con experiencia previa con aquellos que no la tienen. Los resultados que hemos obtenido muestran como aquellos proyectos que cuentan con experiencia previa tienen una tasa de éxito promedio del 79% mientras que los proyectos cuyo promotor es la primera vez que realiza un proyecto en Verkami tienen un 69% (Cuadro 15). Estas diferencias también son significativas tal y como se desprende de los datos obtenidos en la ANOVA (Cuadro 16).

CONCLUSIONES ↓

En el presente trabajo nos hemos propuesto analizar una nueva dinámica económica como es el *Crowdfunding*. Las nuevas empresas y proyectos, altamente dependientes de su financiación, acuden a estos nuevos mecanismos de financiación (Gompers and Lerner 2004; Gorman and Sahlman 1989; Kortum and Lerner 2000). La generalización de la denominada economía colaborativa, ha amparado este tipo de mecanismos de financiación que encajan bien en la idea de compartir e intercambiar recursos. En el caso del *Crowdfunding*, las empresas y los proyectos evitan su dependencia de las fuentes de financiación tradicionales, como las instituciones financieras, o las empresas de capital de riesgo (Howe 2006).

Nuestro trabajo ha pretendido cubrir un cierto déficit en el interés de la investigación académica en este tipo de fenómenos. Recogiendo trabajos anteriores nos hemos hecho una serie de preguntas sobre el tema que hacen referencia a las dinámicas que guían estos mecanismos de financiación, la existencia de barreras geográficas y en definitiva cuáles serían los factores de éxito de los proyectos que eligen este tipo de financiación.

Para llevar a cabo nuestro análisis nos hemos centrado en el caso de *Verkami*, una plataforma creada en diciembre de 2010 como intermediario financiero *online* de proyectos de *Crowdfunding* para apoyar principalmente a artistas y en general todo tipo de empresarios culturales. Después de recopilar datos públicos

de los proyectos de esta plataforma, durante el mes de mayo de 2016, hemos seleccionado 5.725 proyectos ya finalizados que son los que constituyen la base de nuestro trabajo.

De los resultados obtenidos podemos observar que existen ciertos elementos y atributos relevantes de cara al éxito o fracaso en la financiación de los proyectos a través de Verkami. Entre estos atributos encontramos: la ubicación geográfica del promotor, su experiencia previa, la participación de *partners* y la propia categoría en la que se enmarca la iniciativa. Todos estos aspectos presentan tasas de éxito notables y por lo tanto requieren especial atención.

Uno de los elementos por los cuáles nos hemos interesado en este trabajo es la componente geográfica. De hecho, parte de los elementos que pueden diferenciar el *Crowdfunding* de la financiación tradicional es la eliminación de las barreras geográficas. El hecho de que las plataformas como Verkami funcionen a través de internet y aprovechen la inexistencia de barreras geográficas de este entorno es un elemento positivo dadas las escasas restricciones para acceder a potenciales mecenas. Sin embargo, en nuestro análisis observamos como ciertas ubicaciones geográficas, como es caso de la provincia de Barcelona, obtienen tasas de éxito mayores. Este hecho junto con las diferencias también entre proyectos nacionales e internacionales pone de relieve la relevancia de la componente geográfica aun en entornos donde las restricciones de acceso son prácticamente nulas. Probablemente las explicaciones posibles las encontraríamos en elementos más cualitativos relacionados con el contenido cultural de los propios proyectos más cercanos a una posible audiencia concentrada en ciertos territorios.

En relación con la tipología del contenido de los proyectos, se observa como las iniciativas musicales son las que mayor éxito tienen en Verkami. Coincide además que estas iniciativas son las que menor cantidad demandan en sus proyectos. Quizás este es uno de los aspectos que hacen que los proyectos musicales se beneficien en mayor medida del micromecenazgo. En este sentido, proyectos también numerosos como los cinematográficos obtienen tasas de éxito más discretas. En este caso las cantidades demandadas son muy superiores dada la complejidad de este tipo de producciones y puede que ahí resida la clave de la cuestión. Se necesita involucrar a un número mayor de mecenas que aporten esos 40 € en promedio que estima la propia plataforma. En la misma línea, las categorías relacionadas con los juegos y la ciencia y la tecnología también necesitan de una financiación superior en sus proyectos ostentando tasas de éxito por debajo de la media global.

Además de la ubicación geográfica y del contenido de los proyectos derivado de la categoría a la que pertenecen, nos hemos interesado por un elemento propio de este tipo de financiación como es la presencia de *partners*. En relación con esta cuestión, todo apunta al efecto beneficioso derivado de la participación

de este tipo de agentes. Las tasas de éxito de proyectos en colaboración con *partners* se disparan, bien motivados por sus servicios de asesoramiento, por la difusión de las iniciativas o por la propia experiencia transformada en buenas prácticas. Los datos son realmente clarificadores dado que las tasas de éxito superiores al 90% indican que la presencia de un *partner* es altamente recomendable para un promotor de proyecto.

Finalmente, la experiencia del promotor en la propia plataforma es otro de los aspectos a tener en cuenta. Nuestros resultados confirman que las diferencias son significativas y que existe un incremento de la tasa de éxito con respecto a la media de la plataforma cuando se tiene experiencia previa.

Una primera conclusión que podemos deducir de nuestro estudio es la convicción de que el uso de estas plataformas de financiación *on line* presenta una serie de elementos significativamente diferentes a las fórmulas más convencionales de financiación, lo que aporta un importante valor añadido a este tipo de estudios.

El análisis del caso Verkami, por otra parte, nos ha permitido observar algunas constantes en los proyectos de éxito. Con todos estos elementos, de nuestro análisis se desprenden algunas conclusiones que deberán seguir desarrollándose y estudiándose en próximos trabajos. En primer lugar, la plataforma Verkami parece muy apropiada para los proyectos musicales. Bien sea por lo idóneo de la cantidad promedio a financiar o por lo asequible de las recompensas, las tasas de éxito son óptimas para este tipo de proyectos. Quizás un análisis más profundo de estos aspectos pueda servir de referencia a otras categorías para adaptar sus recompensas y mejorar sus registros. En segundo lugar, la componente geográfica parece influir en los proyectos de esta plataforma. Bien sea por el origen catalán de la iniciativa o por la presencia mayoritaria de *partners* catalanes, los proyectos con origen en esta zona geográfica tienen mayores posibilidades de acabar de manera exitosa. Finalmente, tanto la experiencia previa como la colaboración con *partners* son elementos que se deberían tener muy en cuenta antes de iniciar un proyecto en esta plataforma. En algunos casos las posibilidades de éxito crecen de manera notable.

Pensamos que este estudio ha contribuido a la incipiente literatura sobre la economía colaborativa y en particular en el tema del *Crowdfunding*. En primer lugar, hemos podido confirmar y desmentir algunos elementos diferenciales de este tipo de financiación respecto a los convencionales. Por otra parte, hemos podido perfilar las características de los casos de éxito. Pensamos, en definitiva, que algunas de las conclusiones del trabajo pueden generalizar, y servir de base para describir una serie de prescripciones para el conjunto de los participantes en este modelo de financiación.

Este trabajo no está exento de ciertas limitaciones que consideramos buenos puntos de partida para el desa-

rollo de nuevos trabajos de investigación. En primer lugar, en nuestro trabajo estamos estudiando un caso concreto como es la plataforma Verkami. La realización de nuevos estudios comparativos con otras plataformas similares tanto nacionales como internacionales podría ayudar en cuanto a la confirmación de algunos de los patrones que se pueden intuir en este trabajo. Además de la generalización de los resultados, este trabajo debería ampliarse en el futuro mediante el uso de técnicas de análisis más sofisticadas que permitan contrastar hipótesis sobre las relaciones entre variables de desempeño y los atributos correspondientes.

(*) Este proyecto ha contado con la financiación del proyecto de investigación ECO2015-67122-R del Ministerio de Economía y Competitividad.

NOTAS †

[1] La representación de la red de partners – proyectos se ha realizado a través de la plataforma www.kumu.io

BIBLIOGRAFÍA ‡

AGRAWAL, A., CATALINI, C. & GOLDFARB, A. (2011). «The Geography of Crowdfunding». *SSRN Electronic Journal*, pp.1-57.

AGRAWAL, A.K.; CATALINI, C. & GOLDFARB, A. (2010). *Entrepreneurial finance and the flat-world hypothesis: evidence from crowd-funding entrepreneurs in the arts*, Toronto.

BELLEFLAMME, P.; LAMBERT, T. & SCHWIENBACHER, A. (2014). «Crowdfunding: Tapping the right crowd». *Journal of Business Venturing*, vol. 29, nº 5, pp.585-609.

CROWDSOURCING.ORG (2012). «Crowdfunding industry report - market trends, composition and crowdfunding platforms». *Research report*, (May), pp.1-30. Available at: <http://www.crowdsourcing.org/document/crowdfunding-industry-report-abridged-version-market-trends-composition-and-crowdfundingplatforms/14277>.

DUCH, C. (2014). «Una aproximació al micromecenatge: Catalunya, Europa i el món». *Fulls de Cultura*, nº 32, pp.1-11.

GOMPERS, P.A. & LERNER, J. (2004). *The venture capital cycle*, MIT press.

GORMAN, M. & SAHLMAN, W.A. (1989). «What do venture capitalists do?». *Journal of Business Venturing*, nº 4, pp. 231-248.

HAIR, J.F. et al. (1999). *Análisis Multivariante*, 5ª Edición, Madrid: Prentice Hall Iberia.

HOWE, J. (2008). *Crowdsourcing: How the power of the crowd is driving the future of business*, Random House.

HOWE, J. (2006). «The Rise of Crowdsourcing». *Wired Magazine*, vol. 14, nº 06, pp.1-5.

KORTUM, S. & LERNER, J. (2000). «Assessing the contribution of venture capital to innovation». *RAND Journal of Economics*, vol. 31, nº 4, pp. 674-692.

LAWTON, K. & MAROM, D. (2012). *The crowdfunding revolution: How to raise venture capital using social media*, McGraw Hill Professional.

MARTÍNEZ-CAÑAS, R.; RUÍZ-PALOMINO, P.; POZO-RUBIO, R.D. (2012). «Crowdfunding And Social Networks In The Music Industry: Implications». *International Business & Economics Research Journal*, vol. 11, nº 13, pp.1471-1476.

Mollick, E. (2014). «The dynamics of crowdfunding: An exploratory study». *Journal of Business Venturing*, vol. 29, nº 1, pp. 1-16.

Morduch, J. (1999). «The Microfinance Promise». *Journal of Economic Literature*, vol. 37, nº 4, pp. 1569-1614.

ORDANINI, A. et al. (2011). *Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms*,

POETZ, M.K. & SCHREIER, M. (2012). «The value of crowdsourcing: Can users really compete with professionals in generating new product ideas?». *Journal of Product Innovation Management*, vol. 29, nº 2, pp. 245-256.

SCHWIENBACHER, A. & LARRALDE, B. (2010). «Crowdfunding of Small Entrepreneurial Ventures». *Handbook of Entrepreneurial Finance*, nº 2010, pp. 1-23.

STUART, T. & SORENSON, O. (2003). «The geography of opportunity: Spatial heterogeneity in founding rates and the performance of biotechnology firms». *Research Policy*, vol. 32, nº 2 spec.), pp. 229-253.

VANACCO, 2014. «La regla 1-3 del crowdfunding». www.vanacco.com. Available at: <https://vanacco.com/la-regla-1-3-del-crowdfunding/> [Accessed May 8, 2015].

WASSERMAN, S. & FAUST, K. (1994). *Social Network Analysis: Methods and Applications*, Cambridge (USA): Cambridge University Press.

