

3 Regulación del crowdfunding en España

Seguridad jurídica para esta nueva fuente alternativa de financiación

España ha creado recientemente un marco legal específico para el crowdfunding financiero. Proporcionar seguridad jurídica es un paso positivo para fomentar esta nueva vía de financiación, que es un complemento a las fuentes tradicionales de financiación. No obstante, es necesaria una armonización regulatoria a nivel europeo para evitar el desarrollo de un mercado fragmentado.

Los inicios del crowdfunding financiero en España

Las plataformas de crowdfunding financiero son mercados en línea que conectan a inversores y demandantes de financiación. Los primeros ofrecen financiación a los segundos a cambio de algún tipo de rentabilidad financiera. Dependiendo de los instrumentos empleados, el crowdfunding financiero se puede clasificar en distintos modelos según se base en deuda, participaciones en el capital o descuento de facturas¹. Las plataformas de crowdfunding financiero surgieron y dieron sus primeros pasos en España sin que existiera una regulación específica para ellas. Según un informe elaborado por la Universidad de Cambridge y la consultora Ernst & Young, los fondos provistos a través de estas plataformas aumentaron de 1,8 millones de euros en 2012 a 25,6 millones de euros en 2014. A pesar de este crecimiento, España está muy por detrás de otros países europeos donde la financiación participativa se ha desarrollado más, en particular el Reino Unido (2.215 millones de euros en 2014), pero también Alemania (117 millones de euros) y Francia (113 millones de euros)². En este sentido, dotar a la actividad de seguridad jurídica es esencial para fomentar el desarrollo de esta nueva fuente de financiación, que es complementaria a las fuentes tradicionales, sobre todo para empresas que se encuentran en sus primeras fases de desarrollo y para proyectos de riesgo más elevado.

Un marco legal específico para las plataformas de crowdfunding financiero

La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial, que entró en vigor el 29 de abril, creó un marco legal específico para las plataformas de crowdfunding involucradas en la intermediación de financiación a través de préstamos, bonos o participaciones en el capital. Estas plataformas están ahora bajo la autorización, supervisión, inspección y sanción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la autoridad reguladora del mercado de valores, con la participación del Banco de España en el caso de la financiación participativa a través de préstamos. Las empresas tienen que cumplir determinados requerimientos administrativos y financieros para que se les permita operar como plataformas de financiación participativa. Además, la ley limita el rango de servicios que estas plataformas pueden ofrecer. En particular, no se les permite ofrecer asesoramiento en materia de inversiones ni procesar pagos (a menos que soliciten una licencia como instituciones de pago híbridas).

Protección de los inversores no profesionales

Las inversiones a través de crowdfunding conllevan riesgos de solvencia y liquidez potencialmente elevados, pues la mayor informalidad agrava la asimetría de información entre los inversores y los solicitantes de financiación. Las plataformas están obligadas a publicar cierta información sobre los demandantes y sus proyectos, pero no se requieren comprobaciones sobre esa información. Dados los riesgos del crowdfunding financiero, la normativa española clasifica a los inversores en dos categorías: acreditados y no acreditados. A los primeros no se les imponen límites de inversión, mientras que a los segundos (los inversores no profesionales) solo se les permite invertir un máximo de 3.000 euros por proyecto y un total de 10.000 euros al año. La Ley también impone un límite sobre la cantidad de

1: Para obtener más información, véase nuestro Observatorio de Economía Digital "Financiación colectiva en 360º: la financiación alternativa de la era digital". Disponible en: https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/01/Observatorio_crowdfunding.pdf

2: Universidad de Cambridge y EY (2015). "Moving Mainstream: The European Alternative Finance Benchmarking Report". Disponible en: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/\\$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-and-university-of-cambridge/$FILE/EY-cambridge-alternative-finance-report.pdf)

financiación que se puede obtener a través de crowdfunding. El límite se establece en 2 millones de euros para los proyectos abiertos a cualquier inversor y en 5 millones de euros para los proyectos dirigidos únicamente a inversores acreditados.

Es necesaria una armonización a nivel europeo para evitar la fragmentación del mercado

Dada la falta de armonización europea, el crowdfunding financiero está siendo regulado a nivel nacional con distintos enfoques. De hecho, España ha introducido un marco legal único para los distintos tipos de crowdfunding financiero, a diferencia de otros países europeos como el Reino Unido, Francia o Italia, donde la financiación colectiva basada en préstamos y la basada en participaciones en el capital se rige por regulaciones distintas. Los requerimientos para las plataformas, los límites de inversión y la clasificación de los inversores, entre otras cuestiones, también varían considerablemente entre los distintos países. Por tanto, una armonización regulatoria a nivel de la Unión Europea es necesaria para evitar el desarrollo de un mercado fragmentado. Un marco regulatorio armonizado facilitaría el aprovechamiento del potencial transfronterizo de la financiación participativa y garantizaría que todas las empresas europeas, con independencia de su ubicación, tuvieran las mismas oportunidades de acceder a la financiación a través de fuentes alternativas.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por la Unidad de Inclusión Financiera:

Economista Jefe

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Javier Alonso
javier.alonso.meseguer@bbva.com

Noelia Cámara
noelia.camara@bbva.com

Carmen Cuesta
carmen.cuesta@bbva.com

Pablo Urbiola
pablo.urbiola@bbva.com

Ignacio Aparicio
ignacio.aparicio.torices@bbva.com

María Rodríguez Urbano
maria.rodriguez.urbano@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

Área de Economías Desarrolladas

Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Áreas Globales

España

Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Alvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Le Xia
le.xia@bbva.com

México

Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Coordinación LATAM

Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile

Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López
oswaldo.lopez@bbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Política de Recuperación y Resolución

José Carlos Pardo
josecarlos.pardo@bbva.com

Coordinación Regulatoria Global

Matías Viola
matias.viola@bbva.com

Escenarios Económicos

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 – 7ª planta
28046 Madrid
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com
www.bbvaresearch.com