



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ICADE E-2

# **FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA**

El crowdfunding

Autor: Julián Carnicero Alcover

Director: Gloria Martín Antón

Madrid

2015

## ÍNDICE

1. Introducción
2. Financiación. Concepto
3. Tipos de financiación
4. Fuentes de financiación ajena
  - a. El préstamo bancario
  - b. La ampliación de capital
5. Introducción a las fuentes de financiación alternativa
6. Crowdfunding
7. Elementos comunes de los distintos tipos de crowdfunding
8. Crowdlending
  - a. Funcionamiento
  - b. Peer to Peer Lending
  - c. Peer to Business Lending
  - d. Principales plataformas en España
9. Equity crowdfunding
10. Crowdfunding de recompensas
11. Proyecto de Ley
12. Fiscalidad
  - a. Fiscalidad crowdlending
  - b. Fiscalidad equity crowdfunding
  - c. Fiscalidad crowdfunding de donaciones
  - d. Fiscalidad crowdfunding de recompensas
  - e. Fiscalidad plataformas
13. Situación en España
14. Experiencia como inversor
  - a. En equity crowdfunding
  - b. En crowdlending
15. Conclusión
16. Bibliografía

## 1. INTRODUCCIÓN

La introducción pretende guiar al lector dentro de este escrito. En primer lugar, se justificará la elección del tema, después se hablará del objetivo de esta investigación, de la metodología utilizada y se terminará mostrando la estructura del escrito.

La reciente y actual crisis financiera ha puesto en entredicho la situación de las entidades financieras a nivel internacional. Se ha comprobado que una excesiva dependencia del crédito bancario puede ocasionar reacciones en cadena a todos los sectores de la economía.

En España, la dependencia del crédito bancario es mayor que en el resto de países desarrollados, una de las razones por las que se ha notado tanto la crisis en nuestro país. El 80% de la financiación recibida por las empresas españolas proviene del sector bancario, y tan solo un 20% de fuentes no bancarias. Otros países, en especial Estados Unidos, tienen muy diversificada la cartera de financiación: sus empresas reciben tan solo un 20% de financiación bancaria, siendo el resto financiado por fuentes alternativas.

Desde hace unos años, también en nuestro país han aparecido fuentes de financiación no bancarias o alternativas, y parecen estar tomando una posición importante en el mercado de financiación actual.

Es éste pues, un tema actual, que ofrece muchas incógnitas acerca de su desarrollo a corto y largo plazo.

El objetivo del escrito es analizar estas fuentes alternativas de financiación, en especial el crowdfunding, y ver hasta que punto suponen una amenaza para el sector bancario. No es fácil conocer el futuro de estas fuentes alternativas, sin embargo, tras el estudio, considero alcanzado el objetivo, al poder realizar conclusiones.

Al tratarse de algo nuevo e innovador, no existe mucha bibliografía acerca de las fuentes alternativas de financiación y del crowdfunding. Eso me ha obligado a hacer "trabajo de campo", visitando distintas empresas que se dedican al tema en cuestión, hablando con empresas y particulares financiados con este tipo de financiación y acudiendo a charlas y ponencias sobre dichos temas. Gracias a esto, he podido disfrutar de este estudio, pues me ha permitido conocer a mucha gente de un sector que parece tener un gran futuro en nuestro país.

La estructura del trabajo es sencilla, gradual e intuitiva. Se introducen en los primeros puntos las fuentes clásicas de financiación, aquellas ya conocidas y que sirven de base a las llamadas fuentes alternativas. Conceptos clásicos pero necesarios para la consecución del trabajo. Esta primera toma de contacto permite, en el quinto epígrafe, introducir las fuentes de financiación alternativa o no bancaria. De esta manera, en los siguientes puntos, se puede ahondar en el crowdfunding. Explicando como funciona, cuales son los distintos tipos y cual es también su funcionamiento, como se regula esta práctica, como es su régimen fiscal y finalmente, la situación a nivel nacional.

## 2. FINANCIACIÓN. CONCEPTO

La Real Academia de la lengua Española, la RAE, define financiar como: 1. aportar el dinero necesario para una empresa, 2. Sufragar los gastos de una actividad, de una obra. Es decir, dotar de dinero y de crédito a una organización o empresa o a una persona particular.<sup>1</sup>

Las fuentes de financiación son todos aquellos mecanismos que permiten a alguien contar con los recursos financieros necesarios para la consecución de un objetivo empresarial; tanto para la creación de una empresa como para realizar una inversión dentro de la misma.

## 3. TIPOS DE FINANCIACIÓN

Estos mecanismos o canales serán de diferente naturaleza, de manera que distinguiremos varios tipos de fuentes de financiación según varios criterios.

Según su plazo de vencimiento:

- **Financiación a corto plazo:** Es aquella cuyo vencimiento o plazo de devolución es inferior a un año. Algunos ejemplos son el crédito bancario, líneas de descuento...
- **Financiación a largo plazo:** Es aquella cuyo vencimiento (el plazo de devolución) es superior a un año, o no existe obligación de devolución. Algunos ejemplos son las ampliaciones de capital autofinanciación, fondos de amortización, préstamos bancarios, emisión de obligaciones...

Según si procede de medios internos o externos:

- **Financiación interna:** se logra a partir de los fondos que la empresa produce a través de su actividad (beneficios reinvertidos en la propia empresa): reservas, amortizaciones...
- **Financiación externa:** procederá de inversionistas que no forman parte de la empresa. Como por ejemplo: financiación bancaria, emisión de obligaciones, ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones

Según la exigibilidad:

- **Medios de financiación ajenos:** el dinero no procede de los accionistas o dueños de la empresa. Son, entre otros, el crédito, la emisión de obligaciones, empréstitos...
- **Medios de financiación propia:** el dinero procede de los accionistas, por ejemplo, ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> RAE; definición financiar. <http://lema.rae.es/drae/srv/search?key=financiar>

<sup>2</sup> Ensayo Universidad Autónoma de Madrid. *Franciso Pérez Hernández*. "Fuentes de financiación de la empresa". 2013. Madrid.

[https://www.uam.es/personal\\_pdi/economicas/fphernan/PaperF1.pdf](https://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fphernan/PaperF1.pdf)

Como vemos hay muchas formas de conseguir el dinero necesario para financiar una empresa. En este trabajo me centraré en las fuentes de financiación colectiva (también llamadas fuentes de financiación alternativa o no bancaria), una innovadora forma de financiar cuya importancia aumenta día a día.

Siguiendo con el esquema anterior, las fuentes de financiación colectivas son fuentes a largo plazo, externas y ajenas.

Antes de empezar a explicar cuáles son y como funcionan estos nuevos mecanismos de financiación, es necesario profundizar en las fuentes de financiación ajenas y mostrar los principales canales.

#### 4. FUENTES DE FINANCIACIÓN AJENA

Las fuentes de financiación ajenas son aquellas que se obtienen del entorno financiero de la empresa, y que se caracterizan por tener un coste definido (intereses) deducible de los impuestos, y por tener pagos contractuales, plazos de amortización y prioridad en caso de insolvencia.

Según su naturaleza, se pueden clasificar en:

**a) Instrumentos de capital:** son aquellos contratos que ofrece la empresa, en los que se negocia una participación residual en los activos de la empresa, una vez deducidos los pasivos. El ejemplo típico de este tipo de financiación externa es la emisión de nuevas acciones (capital social).

**b) Instrumentos de deuda:** son aquellos contratos que representan dinero prestado, que debe ser devuelto al acreedor en un momento futuro y que, generalmente, tiene un coste equivalente a una tasa de interés fija o variable. La principal ventaja que tienen los instrumentos de deuda frente a los instrumentos de capital es que cuentan con el llamado beneficio tributario, que se origina porque los intereses de la deuda que pagan las empresas, son deducibles fiscalmente, mientras que el pago de dividendos o beneficios no lo es.

Por otra parte, los instrumentos de deuda pueden ser emitidos por la empresa o pueden ser formas de financiación bancaria:

**a) Instrumentos de deuda bancaria:** algunos ejemplos de este tipo de deuda son:

- Crédito de inversión.
- Préstamo hipotecario.
- Línea de crédito.
- Créditos garantizados con cuentas a cobrar.
- *Factoring*.
- Pagarés de empresa.
- *Straight loan*.

**b) Instrumentos de deuda emitidos por las empresas:** algunos ejemplos de este tipo de deuda son:

- Bonos u obligaciones, también llamados empréstitos.

— Bonos cupón-cero.

**c) Instrumentos híbridos:** se denominan así porque combinan características de los dos tipos de instrumentos anteriores. Son obligaciones que contrae la empresa, que confieren a su beneficiario el derecho de reclamar su conversión en participaciones en capital de la empresa o acciones, en un momento determinado y con unas condiciones de valoración pactadas previamente. Algunos ejemplos de este tipo de financiación externa de la empresa son las obligaciones convertibles y la emisión de acciones rescatables<sup>3</sup>

Las fuentes de financiación colectiva de las que vamos a hablar, siguiendo con esta nueva clasificación, pueden ser tanto instrumentos de deuda como instrumentos de capital. Y, dentro de los instrumentos de deuda, tienen la misma estructura que los instrumentos de deuda bancaria.

Esta pequeña introducción a todas las fuentes de financiación ajena es necesaria para la consecución del trabajo, puesto que debemos conocer todas las opciones. Sin embargo, solo se ahondará en los créditos o préstamos bancarios y en las ampliaciones de capital, puesto que los métodos alternativos que estudiaré son similares a estos modelos.

#### **a) PRÉSTAMO BANCARIO**

La información acerca de los préstamos bancarios proviene del libro Manual de Préstamos Hipotecarios.<sup>4</sup>

Todo préstamo es una operación financiera mediante la cual un sujeto prestamista entrega a otro sujeto llamado prestatario, un capital (c), de una sola vez y en el momento de la formalización de la operación mediante contrato, a cambio de que aquél le devuelva dicho capital y sus intereses en forma y tiempo determinados.

Denominamos pagos los importes que abona el prestatario como suma de las partidas, uno, amortización del capital recibido y dos, de sus intereses.

Cuando el prestamista es una entidad bancaria, como suele ocurrir, se denomina préstamo bancario. Y se denomina préstamo hipotecario, cuando se formalizan en escritura pública y están garantizados, en caso de impago, mediante hipoteca un inmueble que queda vinculado al préstamo.

El vencimiento dependerá del préstamo en cuestión, pero será, por regla general, superior a un año.

Existen varios sistemas de amortización de los préstamos bancarios. Es decir, varias maneras de devolver el dinero prestado. Explicaremos únicamente el Sistema Americano, puesto que es el más común en los sistemas de préstamo colectivo.

---

<sup>3</sup> Artículo expansión. *Mayra Vieira Cano*. “Financiación externa de la empresa”. 2014. <http://www.expansion.com/diccionario-economico/financiacion-externa-de-la-empresa.html>

<sup>4</sup> Libro. *Alfonso Serret, Jesús Trello*. “Manual de préstamos hipotecarios”. Alianza Editorial. Madrid. 2008.

Sistema de amortización americano: Es un tipo de sistema de amortización con carencia de amortización, el tipo más límite. Durante los n periodos el prestatario sólo abona los intereses devengados por el capital C concedido.

Este sistema permite al prestamista mantener en rentabilidad la totalidad del capital C durante toda la vida del préstamo. Para el prestatario supone el pago durante (n-1) periodos de una cantidad fija y relativamente pequeña por el uso de la financiación.

La tramitación del préstamo se resume en las cinco fases siguientes

- Captación del negocio: la entidades captan clientes que necesiten dinero
- Análisis de la inversión. El sujeto inversor, el banco en nuestro caso, estudia la solvencia y la capacidad de devolución del dinero que tiene el cliente.
- Decisión: una vez estudiada la situación del prestatario, se toma la decisión de prestarle el dinero, imponiendo ciertas condiciones al cliente.
- Formalización: obtenida la conformidad del cliente, se formaliza la operación, con la firma de los contratos pertinentes.
- Disposición del préstamo (pago): la entidad bancaria entrega o transfiere el dinero al prestatario.

Esta explicación es necesaria para analizar los distintos pasos que se llevan a cabo con el crowdlending: el homónimo al préstamo bancario en materia de financiación colectiva, y que más tarde estudiaremos.

## **b) LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL**

Como ocurre con el préstamo bancario, una mínima explicación de la ampliación de capital es necesaria. El equity crowdfunding, una forma de financiación colectiva que más tarde explicaré, se basa en las ampliaciones de capital.

La información, resumida, proviene del libro de texto de la asignatura de Derecho Mercantil de tercer curso de esta misma carrera.<sup>5</sup>

La ampliación de capital es el proceso jurídico que tiene por objeto la elevación de la cifra del capital social inscrita en el registro.

Las razones serán básicamente la necesidad de allegar más fondos o la adecuación de la cifra del capital social al patrimonio real de la sociedad.

Afectará necesariamente a la cifra del capital social, de una manera u otra, dependiendo de la modalidad:

- a) **Aumento efectivo tanto de capital social como del patrimonio;** es decir, un aumento del activo contable. Se trata de los incrementos de capital por nuevas aportaciones realizadas bien por los actuales socios, bien por terceros que pasarán a convertirse en socios de la sociedad. Es decir, se emiten nuevas acciones.

---

<sup>5</sup> Libro de texto. *Daniel Prades Cutillas et al.* “Derecho de sociedades y de crisis empresariales”. Thomson Reuters. Navarra. 2012.

- b) Aumento únicamente del capital social.** No afectará a la cifra de patrimonio ni al número de socios. Son aumentos con cargo a beneficios o a reservas, es decir no suponen nuevos desembolsos. Como vemos, en esta modalidad no entran terceros en la empresa como nuevos accionistas.

Únicamente atenderemos a la modalidad en la que hay aumento patrimonial y entrada de terceros. Es decir, las ampliaciones de capital por emisión de nuevas acciones suscritas por terceros.

En este tipo de operaciones, los terceros que compren las acciones pasarán a ser accionistas o socios de la empresa, de manera que podrán participar en los beneficios y en las decisiones de la sociedad. Dependiendo del caso, gozarán de ambos o sólo de uno de estos derechos.

Son estas dos, el préstamo bancario y la ampliación de capital, las principales fuentes de financiación ajena. Si una empresa quiere obtener financiación del exterior, es decir, no con la propia actividad de la empresa, optará por alguno de estos dos métodos. Se introducirán en el siguiente epígrafe las fuentes de financiación no bancaria.

## 5. INTRODUCCIÓN A LAS FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA

Este es quizá uno de los puntos más importantes de este estudio. Se introducen aquí muchos de los conceptos que más tarde serán usados con asiduidad. En primer lugar, se definirán una serie de conceptos necesarios para la consecución del trabajo. Luego, se explicará porque muchos particulares y empresas se han visto obligados a buscar otras fuentes de financiación. Acto seguido, se introducirán las distintas fuentes de financiación no bancaria existentes en nuestro país. Para así, poder ahondar, en los siguientes epígrafes, en la fuente de financiación objeto de este trabajo, el crowdfunding.

Todo ello teniendo claro que las fuentes de las que ahora hablaremos son fuentes de financiación externa y ajena. Como ya se explicó en el epígrafe 3, existen otras formas de financiar una empresa, con su propia actividad, por ejemplo.

Glosario:

- **PYME:** pequeña y mediana empresa. Criterios según el Plan General Contable: activo inferior a los 2 millones ochocientos cincuenta mil euros, cifra anual de negocios inferior a 5 millones de euros y menos de 50 empleados.<sup>6</sup> Cuando en este escrito se diga empresa, me estaré refiriendo a este tipo de compañía.
- **Emprendedor:** muchas definiciones en torno a este concepto. Básicamente es una persona que crea una empresa o que encuentra una oportunidad de negocio, o a alguien que empieza un proyecto por su propia iniciativa. Asociado a la idea de innovación y riesgo por parte de alguien que cree en sus ideas y que es capaz de llevarlas a cabo.

---

<sup>6</sup> Libro de texto. *Sotero Amador Fernández & Inocencio Carazo González*. “Plan General de Contabilidad: Comentarios y casos prácticos”. (11ªed). Centro de estudios financieros. Madrid. 2007



- **Start up:** empresas de nueva creación que presentan grandes posibilidades de crecimiento. Normalmente, pero no necesariamente, asociadas al mundo de las TIC's o a Internet. Él que crea una start up, es un emprendedor a su vez. Y una start up es también a su vez una PYME.
- **Private Equity:** tipo de actividad financiera por la cual una entidad de Private Equity adquiere parte o la totalidad de una empresa no cotizada en fase de crecimiento-madurez. Estas compras de acciones se realizan a través de ampliaciones de capital normalmente, para que más dinero entre en la empresa; es decir, no son meras ventas de acciones. Estas entidades actúan con el dinero de otros, como los fondos de inversión. Se centran más en los estados financieros y las proyecciones de futuro de las empresas en las que invierten que en las personas que hay detrás. Tras la inyección de capital y la participación en la gestión de la compañía por parte de estas entidades (normalmente las compañías adquiridas cuentan con una peor gestión) se desprenden del accionariado al medio-largo plazo: vendiéndolo a otra entidad de PE, sacándola a bolsa... Las cantidades invertidas van de 1 a 3 millones.
- **Venture Capital:** un subtipo de PE, pues también son entidades que invierten en empresas para vender las mismas en un futuro. Se centran en empresas en fases de crecimiento, normalmente enfocadas a nuevas tecnologías o ideas innovadoras (start up). Se centran más en las personas que hay detrás de la compañía que en sus estados financieros, se suele decir que buscan "locos", gente con ideas innovadoras. Este término y el anterior con frecuencia son confundidos, se trata de la misma práctica, con los mismos objetivos y los mismos métodos, pero se centran en compañías distintas y buscan cosas distintas dentro de la misma, lo que en ocasiones también supone riesgo más alto. Al tratarse de compañías más jóvenes y en peor situación, las inversiones suelen ser menores, de 200.000 al millón de euros.<sup>7</sup>
- **Business Angel:** otra forma de Private Equity. En esta ocasión, no se trata de entidades que actúen con el dinero de otros. Son particulares que invierten su propio dinero. También compran equity (fondos propios, acciones) de empresas para venderlo en un medio-largo plazo, cuando sus participaciones tengan más valor. Sin embargo, al ser individuos únicos, su inversión es menor, entre 20.000 y 200.000 euros. De manera que, invierten en empresas en fase de nacimiento o incluso en meras fases conceptuales, convirtiéndose en fundadores.<sup>8</sup>
- **3F financing:** family, friends and fools. Familia, amigos y locos. Se trata de una forma de financiación común cuando se empieza un negocio. Las cantidades invertidas, son inferiores a los 20.000 euros. La contraprestación recibida por el

---

<sup>7</sup> Artículo Forbes. *Victor W. Hwang*. "What's the difference between Private Equity and Venture Capital?". Silicon Valley. 2012

<http://www.forbes.com/sites/victorhwang/2012/10/01/presidential-debate-primer-whats-the-difference-between-private-equity-and-venture-capital/>

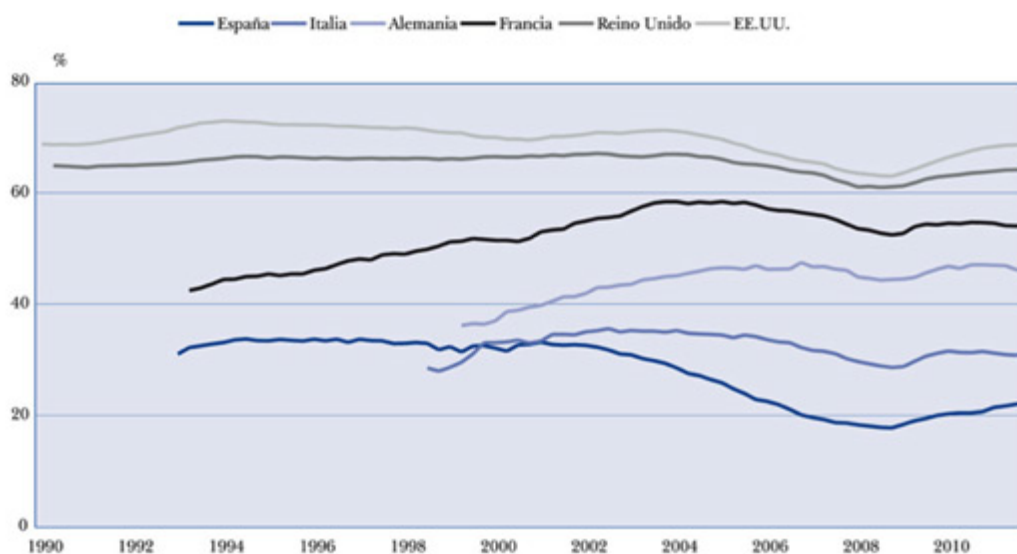
<sup>8</sup> Artículo de thebusinessangel.org. *Redacción*. "Difference between angel investors and venture capital". 2013. <http://www.thebusinessangel.org/difference-businessangel-venturecapital.html>

dinero será muy diversa, normalmente: nada (donación), intereses (préstamo) o acciones (capital). Los círculos cercanos, familia y amigos, o bien donarán el dinero o bien pedirán un retorno mínimo en forma de intereses. La tercera F, los fools, son Business Angels centrados en empresas que están comenzando su andadura, de manera que invierten cantidades muy pequeñas.<sup>9</sup>

Más conceptos se irán definiendo a medida que se vaya avanzando.

En España, la fuente de financiación clásica siempre ha sido el banco. La financiación bancaria representa el 80% en las PYMES y el 90% en las empresas que cotizan en el IBEX-35 (índice formado por las 35 mayores empresas españolas por capitalización bursátil). Sin embargo, esta situación está cambiando. La crisis empresarial que ha venido azotando al planeta entero durante los últimos años ha cambiado la situación de las entidades bancarias en todo el mundo, y más en un país como el nuestro, que tanto ha basado siempre su economía en los mismos.

En el siguiente gráfico podemos ver la relación de financiación bancaria y no bancaria existente hasta el 2011 en España, Italia, Alemania, Francia, Reino Unido y Estados Unidos. Este gráfico nos muestra como el país que menos diversificación de cartera de financiación tiene es España, seguido de Italia y Alemania. En Francia, siempre ha sido una relación igualitaria; y en los países anglosajones, sobretudo en Estados Unidos, es la financiación no bancaria la que más triunfa.



En este gráfico vemos la situación anterior a la crisis y de los primeros años de la misma. Fuente: Bancos Centrales Nacionales y Dealogic. Datos hasta el cuarto trimestre de 2011.

(Fondoapoyoempresas.com)

La situación bancaria española se enfrenta a una realidad marcada por:

- La drástica reducción de entidad financieras en España, donde hemos pasado de 45 a sólo 15

<sup>9</sup> Artículo de business angel institute. *Caroline Ramberger*. "Love money vs start money". 2013. [http://www.businessangelinstitute.org/fff-family-friends-fools/#.VQst6WSG\\_e0](http://www.businessangelinstitute.org/fff-family-friends-fools/#.VQst6WSG_e0)

- El hecho de que cuatro entidades controlan el 80% del mercado financiero en España
- El Banco Central Europeo (BCE) es el encargado de supervisar los bancos en lugar del Banco de España (BdE)
- Las exigencias de Basilea III en las que por ejemplo se incrementa el ratio de solvencia del 8% al 13% y el Tier1 del 4% al 6% en relación a Basilea II. <sup>10</sup>

Esta situación afecta a las PYMES y a los emprendedores de la siguiente manera:

Por una parte, hay menos entidades bancarias. No entraremos ahora en las exigencias impuestas por Bruselas ni al rescate de la banca española. Simplemente, decir que se ha reducido el número de entidades. Es decir, menos opciones para el emprendedor de conseguir ser financiado.

Además, la situación bancaria está marcada por un fuerte oligopolio. 4 bancos, que por orden de importancia son: Banco Santander, BBVA, CaixaBank y Bankia, controlan el 80% del mercado. Esta situación, hace que pequeños cambios en un banco puedan afectar enormemente a la situación bancaria global. De manera que se llega a una situación de equilibrio, una situación en la que apenas hay competencia de mercado. Lo cual se traduce, en que ninguna entidad ofrece condiciones superiores a las de sus compañeras. Pero así, se consigue que al empresario jamás le lleguen unas mejores condiciones.

Finalmente, al estar controlados por el Banco Central Europeo y al tener que respetar las exigencias del tratado Basilea III, los bancos se ven obligados a analizar con escrutinio la situación de las empresas o particulares que necesiten crédito. Las propias entidades deben tener altos niveles de solvencia, de manera que también deberán tenerlo los que quieran su dinero.

Por otra parte, no se trata solo de la menor cantidad de bancos o de que estos tengan que responder ante Bruselas. Hay una parte lógica y obvia.

Los bancos no piensan, no razonan, pero están dirigidos y controlados por gente que sí lo hace. Es lógico y racional pretender evitar las situaciones que nos han llevado al punto en que nos encontramos. No tropezar dos veces, o tres o cuatro o cinco, con la misma piedra.

Una de las principales causas de la crisis fue la excesiva mano blanda de los bancos a la hora de otorgar crédito. Posibles situaciones de insolvencia no eran estudiadas y las exigencias a los prestatarios eran mínimas. Esto se traducía en impagos y morosidades, que hoy en día se intentan evitar.

Por otro lado, las políticas económicas llevadas a cabo por el actual gobierno, enfocadas a ser más competitivos, han rebajado notablemente los tipos de interés. Esto supone una forma suculenta de financiación para las empresas con necesidad de crédito, pero las

---

<sup>10</sup> Artículo de rankia.com. *Borja Cañete*. “Alternativas a la financiación bancaria”. 2014. <http://www.rankia.com/blog/opiniones/2504321-alternativas-financiacion-bancaria-jornada-bolsa-valencia>

exigencias para acceder a ese crédito son muy altas: contabilidad totalmente saneada, capital social totalmente desembolsado, proyecciones de crecimiento muy altas...

Todas estas dificultades que la nueva situación económica internacional supone para las PYMES y su capacidad de financiación, es también de aplicación a los particulares. Pues las condiciones de los créditos personales otorgados por los bancos son también mucho más exigentes a como lo eran antes.

Por ello, los bancos exigen tipos de interés astronómicos a las empresas y particulares que según sus análisis son insolventes.

Pero esta es solo una cara de la moneda, la de las entidades financieras. Hay otra, la de los emprendedores, PYMES o particulares que buscan crédito.

Como explica Fran de la Torre, director del departamento de consultoría estratégica y financiación de Pimec, "los tipos de interés se han rebajado pero las empresas consideradas no solventes deben pagar más y ahora entienden que no pueden aceptar cualquier condición porque hay que devolver el dinero. Pero necesitan recursos para ser competitivas y asumir nuevos retos".<sup>11</sup>

Es decir, no solo los bancos han escarmentado tras la crisis, también las propias empresas. Son conscientes de que hay que devolver el dinero si se quiere evitar la quiebra, y por ello no se aceptan ciertas condiciones, como tipos de interés muy altos.

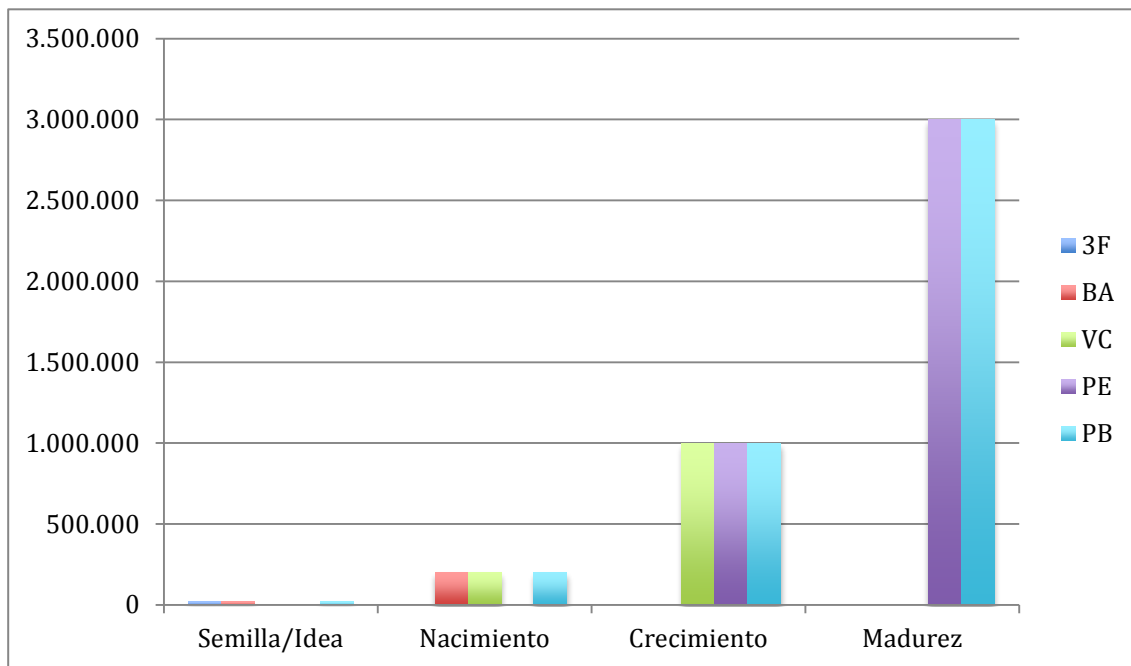
Esta es la situación en la que se encuentra el sistema de financiación bancaria actualmente: buenas condiciones para unos pocos, malas para otros muchos. Lo que obliga a estos muchos a buscar otras fuentes de financiación. Fuentes de financiación no bancaria.

Las fuentes de financiación no bancaria más clásicas son las ya explicadas en el glosario al inicio de este epígrafe. Por orden ascendente de capital invertido, son: 3F, Business Angels, Venture Capital y Private Equity. Como ya se ha explicado en anteriores epígrafes, las dos principales vías con la que una empresa puede conseguir financiación ajena son los préstamos y las ampliaciones de capital. Por muy innovadoras que intenten ser las fuentes de financiación alternativa, tendrán que basarse siempre en estos dos métodos. Salvo el 3F, todas las demás formas explicadas en el glosario implican ampliación de capital. 3F, por regla general, toma la forma de una donación o de un préstamo.

Este gráfico nos mostrará el tipo de financiación, de entre los explicados hasta ahora, al que una empresa suele recurrir dependiendo de la fase de vida de la misma.

---

<sup>11</sup> Artículo de 20minutos.es. *Marta París*. "Hasta 50 formas de financiación alternativa. Barcelona". 2014. <http://www.20minutos.es/noticia/2257644/0/catalogo-generalitat/pymes-autonomos/financiacion-alternativa/>



Fuente: elaboración propia, tras reunión con Ana Barreda (responsable de comunicación en sociosinversores.es) y el propio estudio necesario para la consecución de este estudio; es decir, toda la bibliografía.

Este gráfico pretende mostrar como de presentes están cada una de las fuentes de financiación explicadas hasta ahora en cada una de las fases de vida de una empresa.

El ciclo de vida de una empresa consta de 5 fases: idea, nacimiento, crecimiento, madurez y declive. La primera, cuando es todavía una idea y la empresa todavía no ha empezado su andadura, suele obviarse. En este gráfico solo se han mostrado las cuatro primeras, pues la quinta supone demasiadas variables (vuelta a empezar, lanzamiento a bolsa, muerte...). En cada una de estas fases la empresa se comporta de una manera distinta, tiene distintos objetivos, los riesgos son distintos y las cantidades de dinero requeridas son distintas. No entraremos, pues no es el objeto de estudio de este trabajo, en el desarrollo de cada una de las fases. Simplemente debemos tener en cuenta, que cuanto mayor sea la empresa, por regla general, menor riesgo habrá y cantidades de dinero más grandes se necesitarán para financiar su actividad. El que no lo explique aquí, no significa que desconozca los conocimientos básicos sobre el ciclo de vida de la empresa. Los mismos los podrán encontrar en el enlace de la nota a pie de página.<sup>12</sup> Sorprende ver que solo una de las fuentes se encuentra presente en toda la vida de la empresa. Los préstamos otorgados por las entidades bancarias (PB). Sorprende aún más cuando se observa este tipo de gráficos creados por entidades anglosajonas. Los bancos solo se encuentran en alguna de las fases. Dependiendo del tipo de empresa, la financiación bancaria se encontrará en una fase o en otra, creando una cartera de financiación mucho más diversificada, pero solo en nuestro sistema de financiación empresarial los bancos se encuentran presentes en toda la vida de la empresa. Sin embargo, como ya hemos dicho, la dificultad de las PYMES de acceder al crédito está

<sup>12</sup> Artículo de labgeneration. *Silvia Torres Carbonell*. "El ciclo de vida de las empresas". 2013. <http://www.labgeneration.com.ar/ciclo-de-vida-de-las-empresas---silvia-torres-carbonell.html>

propiciando una mayor diversificación en las fuentes de financiación; de manera que los bancos, por mucho que sigan presentes en todas las fases, lo harán cada vez en menor medida o proporción.

Como muestra el gráfico, cada una de las fases de vida de una empresa se financiará de una manera distinta.

Cuando tan solo es una idea en manos de un emprendedor, cuando todavía no se ha llegado a crear la propia empresa, las cantidades requeridas no suelen superar los 20.000€ es el dinero necesario para crear la empresa y comenzar la actividad. Este dinero, proviene de familiares o amigos, de Business Angels (en este caso, la tercera F del 3F) o de los bancos.

Cuando está en fase de nacimiento, start up, las cantidades no superan los 200.000 euros. El 3F ya no puede hacer frente a estas cantidades, y es sustituido por las entidades de Venture Capital. Aquí los Business Angels toman gran protagonismo, pues las condiciones que imponen a los emprendedores suelen ser menores que las del VC.

La fase de crecimiento requiere cantidades que por regla general un BA no puede aportar. Son sustituidos por las entidades de Private Equity. Sin embargo, en esta fase las compañías todavía no están del todo consolidadas, las inversiones siguen suponiendo riesgos altos, de manera que toma más protagonismo el VC.

Finalmente, en la etapa de madurez, solo dos entidades pueden soportar cantidades tan grandes de dinero, los bancos y las entidades de PE.

Durante todas estas fases, las empresas deberán decidir si prefieren vender capital o deuda. Si prefieren pagar un tipo de interés por el dinero pero seguir manteniendo el control total de su negocio, optarán por los bancos. Si por el contrario, prefieren expandirse otorgando participación y posesión de la empresa, pero no temer por la necesidad de devolución del dinero, optarán los BA, el VC o el PE. En los países anglosajones, las empresas optan antes por el capital, los españoles hemos optado siempre por la deuda. De hecho, cuando se estudia este tipo de relaciones ciclo de vida-financiación de fuentes anglosajonas, se observa que el crédito bancaria aparece solo en alguna de las fases, generalmente en la de madurez.

Pues bien, lo que el crowdfunding, principal objeto de estudio de este trabajo, proporciona, es un cambio en el sujeto inversor de todas las fuentes de financiación conocidas, bancarias y no bancarias.

El crowdfunding, que en los posteriores epígrafes será explicado en profundidad, es una práctica por la cual, proyectos de muy diversa índole, puede ser financiados por diferentes personas o entidades. Lo cual permite que, grandes cantidades de capital puedan ser reunidas en poco tiempo y sin gran esfuerzo, pues cada participante estará aportando una pequeña parte.

Aunque comenzó como una forma de financiar proyectos de naturaleza artística y cultural, se ha convertido en una forma muy capaz de financiar proyectos empresariales, capaz de competir con las fuentes de financiación clásicas. La necesidad de una ley para regular dicha práctica, demuestra la importancia que ha adquirido.

En los próximos epígrafes se explicará el crowdfunding y las distintas variantes.

## 6. CROWDFUNDING

En español significa financiación colectiva o micromecenazgo. Es la cooperación colectiva llevada a cabo por personas que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos. Se suele utilizar Internet para financiar esfuerzos e iniciativas de otras personas u organizaciones.

El micromecenazgo puede ser usado para muchos propósitos, desde artistas buscando apoyo de sus seguidores, campañas políticas, financiación de deudas, vivienda, escuelas, dispensarios y hasta el nacimiento de compañías o pequeños negocios.

El crowdfunding como tal, nace como una manera de financiar proyectos de naturaleza no empresarial, a través de pequeñas donaciones realizadas por personas interesadas en el proyecto en cuestión. Con proyecto, me refiero al lanzamiento de un CD o a la grabación de una película, por ejemplo. Es decir, el micromecenazgo es la herencia de las donaciones que con la ayuda de Internet consiguen llegar mucho más lejos.

En 1997, el grupo británico de rock Marillion, financió su gira por EE.UU -cuyo coste fue de 60.000 dólares- gracias a las donaciones de sus fans estadounidenses a raíz de una campaña del grupo por Internet. Por otra parte, el uso del método del micromecenazgo en la industria cinematográfica se remonta al año 2004, cuando dos productores franceses, Guillaume Colboc y Pommmeraud Benjamin diseñaron un programa de donaciones por internet para financiar su película *Demain la Veille* . En tan solo 3 semanas lograron una financiación de aproximadamente 60.000 euros, lo que les permitió rodar su película.<sup>13</sup>

Como vemos, las donaciones son realizadas por particulares, no por empresas.

Pues bien, lo que empezó como un sistema de donaciones colectivas, capaz de recolectar mucho dinero al unir a muchas personas, se ha convertido en todo un sistema de financiación empresarial. Se trata de trasladar el mismo concepto al mundo de la empresa.

En la actualidad, la práctica o uso del crowdfunding se ha disparado. Encontramos a día de hoy varios tipos. E aquí una breve descripción de los mismos<sup>14</sup>:

**Crowdfunding de donaciones.** Es una colecta de dinero para una causa, por ejemplo, humanitaria. La conservación de especies endémicas de una zona, por ejemplo. La única

---

<sup>13</sup> Artículo [applicate.mx](http://www.applicate.mx/en/Applicate/Crowdfunding_financiando_apps_colectivamente). *Equipo applicate*. “Crowdfunding”. 2014.  
[http://www.applicate.mx/en/Applicate/Crowdfunding\\_financiando\\_apps\\_colectivamente](http://www.applicate.mx/en/Applicate/Crowdfunding_financiando_apps_colectivamente)

<sup>14</sup> Artículo La Vanguardia. *Redacción*. “¿Qué es el crowdlending?”. 2014.  
<http://www.lavanguardia.com/economia/tu-espacio-profesional/20141120/54420082242/economia-crowdlending.html#ixzz3TR8yKR5Z>

recompensa es la satisfacción personal; la que tuvieron, por ejemplo, los fans de Marillion al poder ver a su grupo en directo.

**Crowdfunding de recompensas.** Es una colecta de dinero para un proyecto, por ejemplo, la realización de un libro o una película, o bien el lanzamiento de un producto por una empresa o la creación de una empresa por un emprendedor. Los participantes reciben una pequeña compensación a cambio, como un ejemplar del libro o una entrada para ver la película. Algo así hizo Extremoduro para financiar su primer álbum: (...) *se nos ocurrió una locura que fue empezar a vender el disco antes de hacerle, ¿no?, pa' sacar perras pa' hacerle (...) Entonces, con eso sacamos 250.000 pesetas y con eso nos vinimos a Madrid a un estudio a grabarlo.*<sup>15</sup> (Roberto Iniesta. «Extremoduro. Entrevista y Actuación en Directo. 1991»)

**Crowdfunding de capital.** Consiste en recoger dinero para aportarlo en forma de capital para fundar o capitalizar una empresa. Por ejemplo, un emprendedor que busca dinero para empezar y inicia una campaña de crowdfunding y la gente que confía en su negocio, invierte y si tiene éxito, se convierten en accionistas. Este es el equity crowdfunding.

**Crowdfunding de préstamos.** Se recoge dinero pero en este caso, las personas que ponen su dinero no lo hacen por amor al arte ni para obtener capital de la empresa sino como un préstamo. Es deuda y el participante se convierte en el banco y espera que le devuelvan ese dinero. Este es el crowdlending.

En nuestro país, hace unos años, la única financiación por métodos no bancarios que se conocía, eran los fondos de capital riesgo. Sin embargo, en la actualidad la financiación colectiva representa un duro competidor para los bancos en lo que a financiación se refiere. Obviamente, no todos los tipos de crowdfunding explicados en el epígrafe anterior tienen los mismos volúmenes de negociación, ni en materia de cantidad de dinero ni en materia de cantidad de operaciones.

El crowdfunding de recompensas es el que mayor volumen de negociación tiene, tanto a niveles de dinero como a niveles de operaciones cerradas. Gran parte de los proyectos financiados con este tipo de crowdfunding son de índole cultural o artística: exposiciones, películas, música... También consiguen financiación para PYMES y particulares. Las inversores medias son pequeñas, pero la gran cantidad de proyectos hace que sea el que mayor volumen de dinero mueva.

El equity crowdfunding, al promover en su mayoría proyectos con inversiones muy grandes, mueve grandes cantidades de dinero, concentradas en un pequeño número de operaciones.

El crowdfunding de préstamos, crowdlending, es el segundo en volumen de negociación. Y es el que más está creciendo. En otros países, como en el Reino Unido, es el método con mayor importancia, superando al método basado en recompensas.

---

<sup>15</sup> Vídeo youtube. *Roberto Iniesta*. “Extremoduro, entrevista y actuación en directo”. 2011. <https://www.youtube.com/watch?v=h2CSIZ8FgSw>



El modelo basado en la donación es el más extendido y bien conocido. Aquí la gente aporta dinero a un proyecto y no reciben nada a cambio (aparte de la satisfacción de contribuir a un proyecto que les gusta). En estas campañas, el dinero no se invierte, se dona como contribución al proyecto. Sin embargo, como es lógico, a nivel empresarial serán los métodos opuestos los que más triunfen.

El crowdfunding de donaciones, alma mater de la financiación colectiva, sufre una gran recesión. Su uso se reserva a inversiones de carácter humanitario y social. Casi nunca empresarial. Además, la mayor parte de los proyectos, aunque sean humanitarios, suelen dar en contraprestación algún objeto que represente la inversión realizada.

Como vemos, a nivel empresarial, la financiación colectiva siempre conlleva una contraprestación. Por ello, de los cuatro tipos de crowdfunding comentados, se analizarán los tres últimos.

## 7. ELEMENTOS COMUNES DE LOS DISTINTOS TIPOS DE CROWDFUNDING

La única diferencia entre los distintos tipos de financiación colectiva es la contraprestación que recibimos a cambio de nuestro dinero. No obstante, las tres formas provienen del mismo concepto, de manera que la mayoría de elementos son comunes.

Las plataformas de financiación colectiva son páginas Web en las que se encuentra gente que necesita financiación y gente que quiere financiar. Los emprendedores/empresas que necesitan financiación cuelgan sus proyectos en la plataforma en cuestión y las que tienen dinero las financian.

Como vemos, encontramos tres sujetos: a) los que necesitan financiación, b) los inversores y c) las plataformas de crowdfunding.

### **A)**

Normalmente son start ups o empresas de reciente creación que necesitan dinero para comenzar su andadura. O bien empresas ya consolidadas que necesitan dinero para realizar un proyecto o para devolver pasivo a corto plazo o aumentar fondo de maniobra. En otras ocasiones, serán particulares.

En cualquier caso, sea cual sea la naturaleza de la necesidad del sujeto A, estará explicada en la plataforma.

### **B)**

Se trata de personas físicas, es decir, particulares. En pocas ocasiones serán empresas.

Únicamente deberán completar un registro en la Web. La forma de realizar las transferencias dependerá de la plataforma y del proyecto en cuestión.

### **C)**

Pondrán en contacto a los sujetos A y B. Su equipo técnico se encargará del mantenimiento general de la Web asegurando que todo funcione. Su principal función

es analizar tanto la veracidad y legalidad de las empresas como estudiar la viabilidad de sus proyectos y su capacidad de devolver el dinero.

Algunas plataformas se centran en proyectos de naturaleza concreta mientras que otras no hacen distinción. Es muy común encontrar plataformas que no aceptan empresas o proyectos de carácter inmobiliario o del sector de la construcción; plataformas centradas en el sector de las nuevas tecnologías; plataformas que solo aceptan proyectos de start ups; plataformas que solo aceptan proyectos de empresas ya consolidadas; plataformas que se centran en el sector terciario...

Cada proyecto colgado en la Web requerirá una cantidad de dinero concreta; y tanto inversor como emprendedor podrán ver que porcentaje de ese dinero ha sido transferido ya. Cada proyecto tendrá también un plazo de tiempo marcado por el emprendedor. Una vez financiado en su totalidad el proyecto se retirará el anuncio de la web. Si al acabar el plazo no está financiado en su totalidad, el emprendedor podrá aumentar dicho plazo o seguir adelante con la cantidad conseguida. Cada proyecto tendrá también una cantidad mínima y máxima requerida por inversor, cantidad marcada por el emprendedor. De manera que, un mismo proyecto será financiado por muchas personas que han invertido cantidades de dinero muy distintas.

Tanto empresa como inversor podrán consultar el estado de las inversiones recibidas o realizadas, y podrán estar en contacto. No obstante, mientras que las empresas financiadas por equity crowdfunding tienen un continuo y estrecho contacto con el inversor, las financiadas por crowdfunding de deuda o de recompensa no suelen mantener mucho contacto.

Las tres formas ofrecerán proyectos de muy diversa naturaleza y con rangos de inversión muy distintos, de manera que el inversor siempre encontrará un proyecto que se adapte a sus necesidades.

La contraprestación recibida, la forma de realizar la transferencia de fondos y el plazo y la forma de devolución dependerá del método de financiación elegido.

## 8. CROWDLENDING

En primer lugar, se introducirá el concepto y funcionamiento del crowdlending. Después se explicarán los dos tipos de crowdlending existentes, el P2P lending y el P2B lending. Finalmente, se estudiarán las diferencias entre las principales plataformas existentes en nuestro país.

### **a) FUNCIONAMIENTO**

Ya hemos comentado antes como funcionan las plataformas de financiación colectiva. El crowdlending es un tipo de crowdfunding, el segundo con mayor volumen de financiación después del crowdfunding de recompensas.

Como se ha comentado antes, la única diferencia entre una forma y otra de crowdfunding o micromecenazgo, es la contraprestación recibida.

En el crowdlending, la contraprestación es un tipo de interés. Se trata de un préstamo. Una mezcla entre el clásico préstamo bancario, que ya en el epígrafe 4.1 comentamos, y la colectividad del crowdfunding.

Nace como una red de préstamos de particulares a empresas o de particulares a particulares, sin embargo, algunas plataformas permite que sea una empresa el sujeto inversor.

Pues bien, el sujeto inversor encuentra en las plataformas de crowdlending toda una serie de particulares o empresas que necesitan financiación. Y, como en un préstamo corriente, prestan el dinero a cambio de un tipo de interés.

El capital prestado oscila entre los 500 y los 200.000 euros. Y la inversión por sujeto puede variar. Sin embargo, las cantidades son, por regla general, menores. No superiores a los 50.000 euros. Aunque hay excepciones.

El tipo de interés al cual veremos devuelto nuestro dinero dependerá del prestatario y de la plataforma. Depende del prestatario en función de su solvencia. Como ya dijimos antes, esta información es facilitada por la plataforma. El análisis suele ser llevado a cabo por una empresa de rating, de manera que la valoración dada será correcta. Dependerá del plazo, de sus estados financieros, de la viabilidad del negocio en cuestión, del tipo de empresa que sea, de su consolidación... Y, dependerá de las plataformas en la medida en la que éstas, en ocasiones, deciden trabajar únicamente con ciertos niveles de interés. El tipo de interés oscilará entre el 6% y el 19%.

Las inversiones suelen ser de 3 meses a 5 años. La devolución del préstamo dependerá del prestatario. Sin embargo, lo más común es el préstamo americano, en el que cobramos mes a mes el tipo de interés, y en la última cuota, cobramos el tipo de interés más el principal.

Como vemos, son tipos de interés en su mayoría superiores a los tipos otorgados por los bancos. Se trata de particulares o empresarios que difícilmente conseguirían financiación a través de un banco, por no cumplir los requisitos de los mismos. Las garantías otorgadas por el prestatario dependerán del préstamo en cuestión, puede haber solo garantías personales o pignoraciones sobre los activos financiados. Cuando se trate de empresas consolidadas las garantías otorgadas serán mínimas, puesto que la probabilidad de recuperar nuestro dinero es muy alta. Sin embargo, cuando se trate de empresas con mala solvencia o particulares, habrá ciertas garantías y los tipos de interés serán muy altos.

Las fases de un préstamo explicadas en el apartado 4.1, son aplicables al crowdlending. Esta vez, la captación de clientes la realizarán las plataformas de Marketplace para que sus clientes, empresas o particulares, consigan el crédito de los inversores. Los inversores que analizarán la inversión serán los particulares, usuarios de las webs. El resto de fases siguen el mismo camino, pero de una manera más sencilla, rápida y carente de papeleo.

Las plataformas de crowdlending cobrarán comisiones tanto a los prestatarios como a los prestamistas. Esta es la principal fuente de ingresos que tienen. Como ya se estudiará más adelante, no todas las plataformas cobran las mismas comisiones.

Existen dos tipos de crowdlending. El P2P lending y el P2B lending. Peer to peer lending y peer to Business lending.

## **b) PEER TO PEER LENDING.**

Desde universocrowdfunding.es, la principal web de información del mundo del crowdfunding, nos lo explican así.

*“El crédito entre particulares, préstamos entre particulares, préstamos P2P o crowdlending es un **tipo de crowdfunding donde personas con capacidad de ahorro prestan a otras que necesitan capital**. Estos préstamos suelen ser de cantidades pequeñas y de manera muy frecuente son varias personas, prestadores o prestamistas particulares, las que aportan el dinero necesario para cubrir el importe solicitado por el prestatario.*

*Si bien el crédito entre particulares no ha tenido tradicionalmente, en España, la relevancia que tiene en otros países ni la popularidad del crowdfunding basado en recompensas, es cierto que **está experimentado un importante crecimiento en el último año**.*

*Existen varias razones por las que los préstamos entre particulares están creciendo últimamente: por un lado la crisis financiera, y por otro la seguridad y credibilidad que este tipo de transacciones han ganado.”<sup>16</sup>*

Como vemos, personas que tienen dinero prestan a personas que lo necesitan. Pero siempre entre particulares.

Después de navegar por muchas plataformas de crowdlending, he podido comprobar, que si bien las cantidades prestadas son pequeñas, el volumen de negociación ha aumentado mucho.

Las cantidades no suelen superar los 6.000 euros, los retornos suelen ser inferiores al año y medio, los tipos de interés son altos (en torno al 15%) y no suele haber garantías sobre bienes. Sin embargo, todos los portales realizan un control exhaustivo de sus clientes, para asegurar mínimamente la viabilidad del préstamo.

En las plataformas encontramos todos los datos necesarios acerca del particular y del objetivo del dinero. Su empleo, sus ingresos mensuales, su trabajo, su carrera profesional, familia, posesiones...

El objeto del dinero suele ser materia del día a día: reforma de vivienda, arreglo de vehículo, compra de vehículo, amortización de un préstamo...

---

<sup>16</sup> Artículo universocrowdfunding.com. *Alejandro Díaz*. “Guía de crowdlending o préstamos entre particulares en España”. 2014.  
<http://www.universocrowdfunding.com/crowdlending-prestamos-entre-particulares-espana/>

He tenido la oportunidad de hablar con un usuario de Comunitae, uno de los mayores portales de crowdlending P2P y P2B de España, que pidió un préstamo de 4.000 euros para la reforma de un local. Su nombre es Gabriel Rubio. El plazo era de 3 meses y el tipo de interés al cual le fue otorgado fue del 14%. Gabriel me aseguró que le hicieron presentar todo tipo de documentos (aparte de los obvios para corroborar su identidad) que acreditarán sus ingresos: su empleo y un alquiler. Digo esto para demostrar de primera mano el análisis que las plataformas realizan. Cuando no hay pignoraciones sobre ningún activo, es necesario un control exhaustivo para asegurar la devolución del préstamo. De hecho, Comunitae acepta únicamente un 5% de las solicitudes de préstamos.

Y sus resultados corroboran que es una forma viable de prestar dinero. Aún sin haber por regla general garantías, en Comunitae, solo tienen un 2,67% de morosidad o impago en préstamos P2P. Un porcentaje algo menor que el de las entidades bancarias.

### **c) PEER TO BUSINESS LENDING**

El Peer to Business lending, el préstamo entre particulares y empresas, funciona exactamente igual. Únicamente cambia el prestatario del capital.

Una persona jurídica tendrá siempre mayor capacidad de devolver un dinero que una persona física. Sin embargo, por mucho que una empresa sea solvente, hoy en día hace falta más que eso para conseguir financiación bancaria. La dificultad de acceder al crédito hace que también las empresas busquen otra vía de financiación, y la encuentran en el crowdlending.

Las plataformas de crowdlending p2b no exigen tanto a las empresas como lo hace un banco, no obstante, no todas las organizaciones que lo piden consiguen acceso al crédito; las webs piden a las empresas ciertos mínimos que deben cumplir, que dependerán de la web en cuestión.

Aparte de la información obvia para demostrar la realidad y legalidad de la empresa, ésta también debe entregar sus estados financieros actuales así como las cuentas anuales de los últimos años. También deben dar información acerca del futuro del dinero; normalmente piden el crédito para: aumentar fondo de maniobra, pagar pasivo a corto plazo, devolver préstamos, o realizar algún tipo de inversión. En caso de que se quiera llevar a cabo un proyecto, se debe explicar la naturaleza y viabilidad del mismo. Una razón muy común por la que el dinero puede ser requerido es el descuento de una factura o pagaré.

Las plataformas, igual que con los particulares, valorarán la posibilidad de devolver el dinero, y en función de la valoración dada, otorgarán un tipo de interés u otro. El tipo de interés medio ronda el 10%.

Las garantías pueden ser solo personales o pignoraciones sobre activos financiados. En muchos casos dependerá de la viabilidad de la empresa: a mayor riesgo mayor interés, pero también mayores garantías. Haya o no haya garantías, las plataformas facilitarán el

contacto entre inversor y empresa, para que el prestamista siempre pueda dirigirse al emprendedor y conocer la situación del proyecto.

Como vemos, las plataformas estudian a las empresas y no todas consiguen acceder al crédito. Pero la “criba” realizada no tiene nada que ver con la de los bancos. Las entidades bancarias niegan o ponen intereses muy altos a las empresas de reciente creación, que estén en fases de iniciación y a start ups.

Alguna de las plataformas de P2B lending financian únicamente proyectos con alguna repercusión positiva en la sociedad o en el medio ambiente. Muchas de ellas no aceptan proyectos inmobiliarios o del sector de la construcción y otras muchas no apoyan proyectos especulativos. De esta manera, el crowdlending aporta un valor moral o ético al clásico préstamo, algo a lo que una entidad bancaria no acostumbra.

Estas son las dos vertientes del crowdlending o micromecenazgo de deuda. El estudio del crowdlending continuará con un cuadro comparativo de las plataformas de Marketplace más importantes de nuestro país y con un análisis de la situación del préstamo colectivo en el Reino Unido y en Estados Unidos, ambos países pioneros en esta práctica.

Como hemos visto, el crowdlending entre particulares y empresas ha crecido exponencialmente en los últimos años, sin embargo, no es la única vía de financiación colectiva posible para las empresas; otra forma, con menos crecimiento, pero ya consolidada, es el equity crowdfunding, que más adelante explicaré.

#### **d) PRINCIPALES PLATAFORMAS**

Como ya expliqué en la introducción a las fuentes de financiación no bancaria, punto 5, los países anglosajones nos llevan años de ventaja en la práctica de la financiación colectiva o participativa. Todo lo que sabemos se lo debemos a ellos y a su espíritu innovador en materia de negocios.

En España, esta corriente ha tardado en llegar y tanto el gobierno anterior como el actual no han ayudado a su proliferación. Sin embargo, también los españoles sufrimos la dificultad del acceso al crédito y también nosotros debemos “buscarnos la vida” por otras vías. Por ello, aunque el crowdlending llegó tarde, llegó; y aunque las cifras no son comparables a las de otros países (como Reino Unido, Estados Unidos o Francia) cada vez son más los particulares que reforman sus casas, cada vez más los empresarios que financian sus proyectos y cada vez son más los particulares que se vuelven inversores gracias a estas plataformas, a esta nueva manera de hacer negocios.

La siguiente tabla compara 5 de las plataformas de crowdlending más importantes a nivel nacional. La comparación, por orden de columna, será en función de: año de fundación (Fund.), tipo de interés de las operaciones (Int.), comisiones que se lleva la página por inversión (Com.), importe mínimo por inversor (Inv. Mín.), importe de la inversión media (Inv. Med.), préstamo peer to peer o préstamo peer to Business(P2P/P2B), sector de la empresa, en caso de ser P2B, (Sector), fase de vida de la empresa, en caso de ser P2B (Fase), garantías requeridas al prestatario (Gar.), número de operaciones cerradas (Op. C) y, por último, inversión movilizada en euros (Inv. Mov.).

La comisión analizada en esta tabla es la comisión impuesta al inversor. Se trata de una comisión anual por el saldo vivo de sus préstamos. Las comisiones sobre los prestatarios varían en función del capital prestado. En la página Web de cada una de estas plataformas se encuentra una tabla con la relación de capital prestado-comisión. Por su extensión, no se pueden incluir en este escrito.

Las empresas comparadas, por orden de fila, son las siguientes: Comunitae, Arboribus, Ecrowd Invest, Loanbook Capital, Plataforma Grow.ly, S.L.

K: miles de euros. M: millones de euros

	Fu nd.	Int. en %	Com. en %	Inv.Mín	Inv. Med.	P2P/P2 B	Sector	Fase	Gar.	Op. C	Inv. Mov
<b>Com.</b>	09	8/17	2	50€	12 K	Ambos	Todos	Todas	Personales o descuento de facturas	>100	16,06 M
<b>Arb.</b>	13	7/12	1	20€	40 K	P2B	Todos exc. Inmobiliario y financiero	Crec.	Personales. o pign. s/ activos	20	600 K
<b>Ecrowd</b>	13	5/6.5	1,5	50€	80 K	P2B	Información, TIC'S	Crec.	A determinar	2	100 K
<b>Loan</b>	12	5/6,25	0,25	100€	40 K	P2B	Todos exc. Inmobiliario y financiero	Madurez	Aval de socios	51	2,4 M
<b>Grow</b>	13	4/8	0,85	50€	20 K	P2B	Todos	Todas	Ninguna o aval de los socios	12	270 K

Este cuadro es de elaboración propia. La información proviene de las webs de las distintas plataformas. Las direcciones Web se encuentran en la bibliografía.

Aclaraciones:

1. La inversión media por proyecto es tanto de las operaciones cerradas como de las operaciones abiertas. Por ello, la cantidad recaudada no responde al producto

- de la inversión media y el número de operaciones cerradas. También se cuenta el dinero invertido por inversor en proyectos que todavía no han llegado a su fin.
2. El tipo de interés de comunitae es mucho mayor puesto que es una plataforma tanto de P2P como de P2B. Las operaciones de préstamos entre particulares tienen tasas de interés mucho mayor.
  3. Las comisiones que aparecen en la tabla son las impuestas al inversor. Son anuales por el importe vivo de los préstamos. Es decir, por aquella parte que queda por amortizar al inicio de cada periodo.
  4. Por mucho que la inversión media no sea muy alta, si encontramos algunos préstamos con capitales mucho mayores.
  5. Las comisiones se cobran siempre y cuando el prestatario (empresa o particular) haya realizado el pago de la cuota.
  6. Comunitae ofrece un seguro al prestatario que cubre parte del capital impagado, en caso de morosidad. Este seguro, obviamente cuesta dinero y variará dependiendo del importe del préstamo y del prestatario.
  7. Comunitae solo trata con descuentos de facturas. Todas las operaciones P2B que se realizan a través de comunitae, tienen como objeto el descuento de facturas.
  8. Todas las plataformas realizan un análisis y un control exhaustivo de los prestatarios. Algunas de ellas, como el caso de arboribus, solo aceptan empresas con mínimo 3 años de vida, imposibilitando el acceso a las start ups más jóvenes. Como ya se expuso, la tasa de morosidad es inferior al 3%.
  9. Las garantías que ofrecen las empresas prestatarias en Ecrowd Invest dependerán del caso. Serán fruto de acuerdos entre inversor y empresa: ninguna, aval de socios, pignoraciones sobre activos, descuento de facturas (en inglés, factoring)... Por ello pone "a determinar".

## 9. EQUITY CROWDFUNDING.

Se explicará ahora el equity crowdfunding. Se ahondará en como funciona este tipo de crowdfunding y se explicará el trabajo que hacen estas plataformas, tomando como ejemplo sociosinversores.es, la primera y más importante plataforma de nuestro país, con cuya Responsable de Marketing y Comunicación Ana Barreda Carretero, he tenido el placer de reunirme.

Como ya se ha mostrado, lo único que distingue los distintos tipos de crowdfunding es la contraprestación recibida a cambio de nuestro dinero. Como el propio nombre de esta práctica indica, ahora la contraprestación será equity, es decir, fondos propios, capital. Por ello, a este tipo de crowdfunding también se le llama micromecenazgo de capital. Las empresas, realizarán ampliaciones de capital, y las nuevas acciones serán suscritas por los inversores de estas plataformas; volviéndose éstos accionistas de la compañía, y tomando participación en la misma.

En el quinto apartado, se mostró como funciona la adquisición de equity, y como dependiendo de en que momento de la vida de la empresa se haga, dependiendo de quien sea el sujeto inversor y de las cantidades invertidas, recibe un nombre u otro. Pues bien, lo que permiten las plataformas de equity crowdfunding es que cualquier usuario pueda realizar este tipo de operaciones, que cualquier ciudadano se convierta en un potencial inversor.



Las plataformas de micromecenazgo de capital pondrán en contacto a las empresas que necesiten financiación (obviamente solo se financiarán empresas, pues un particular no puede vender equity) con los inversores, que podrán ser tanto particulares como compañías.

Como ya se explicó, dependiendo de la fase de vida en que una empresa se encuentre y de la cantidad de dinero que necesite para financiarse, acudirá a un tipo de inversor u otro. En estas plataformas, se encuentran todo tipo de inversiones para todo tipo de inversores: tanto empresas que comienzan su andadura y necesitan pequeñas aportaciones como empresas ya consolidadas con necesidad de grandes inversiones.

La señorita Barreda, explica que sus usuarios inversores variarán dependiendo de la fase de vida de la empresa en que se invierta. Para pequeñas empresas, con necesidades de financiación inferiores a los 200.000€, serán principalmente Business Angels (tanto particulares como empresas), y para empresas ya más consolidadas, con necesidades de financiación de hasta 5 millones de euros, serán entidades de capital riesgo. Primando el primer grupo.

La mayor parte de las empresas que buscan financiación en este tipo de plataformas, son compañías en fase de nacimiento que requieren cantidades no superiores a los 300.000 euros. Sin embargo, también se encuentran algunas empresas ya consolidadas que requieren grandes cantidades.

La mayor parte de los inversores, son particulares o empresas que actúan como Business Angels, financiando estas empresas. Sin embargo, entre sus inversores también se encuentran algunas entidades de capital riesgo.

La moda de la inversión realizada por el usuario, es de 20.000€. Esto es, el valor que más se repite, la inversión más común. No obstante, la inversión media realizada por usuario es de 60.000€, ya que hay usuarios que realizan grandes inversiones, elevando la media. Los proyectos requieren una inversión media de 600.000€, la moda ronda los 250.000€. De aquí se deduce que, por regla general, cada proyecto será financiado por unos 10 inversores. Es decir, cada empresa realizará ampliaciones de capital que incluirán 10 nuevos accionistas. De esta manera, se consigue grandes cantidades de dinero, y se reduce el riesgo por inversor.

La inversión mínima requerida variará mucho. Algunas empresas, empiezan a otorgar participación en la empresa desde inversiones de 1.000€ otras, desde 50.000€. Como es lógico, dependerá del tamaño de la empresa y de su patrimonio social.

Las empresas financiadas no suelen vender más de un 20% de la participación social. Este porcentaje, podrá ser ostentado por uno o varios inversores.

Como vemos, este tipo de crowdfunding requiere cantidades de dinero muy elevadas. Por ello, a diferencia del crowdlending, no se realizarán las transferencias a través de las plataformas. Éstas, únicamente pondrán en contacto a empresa e inversor, para que después sean éstos los que discutan las condiciones exactas y realicen la transacción. La relación inversor-plataforma y empresa-plataforma terminará cuando empiece la relación empresa-inversor, o empresa-nuevo accionista. A diferencia de los que ocurre

con las plataformas de lending, en las que las inversiones y los posteriores pagos se hacen siempre a través de las plataformas.

Cuenta la señorita Barreda, que cuando empezaron, en el 2010, la mayor parte de los proyectos que se financiaban a través de su Web, eran proyectos de pequeñas empresas en fase de nacimiento, con necesidades de financiación muy pequeñas. Con el tiempo, se han consolidado a nivel nacional, y a día de hoy se encuentra en su sitio Web todo tipo de proyectos de empresas de todos los tamaños. Además, ahora financian proyectos por todo América Latina. Desde sociosinversores, esperan que cada vez sean más las empresas que busquen financiación en este tipo de plataformas.

Estas plataformas, por regla general, no cobran comisiones. Sus principal fuente de ingresos, es el pago que realizan los inversores para poder acceder a los proyectos en busca de financiación, y el pago que realizan las empresas por aparecer en su web (pago que incluye un análisis del proyecto, para otorgar la información necesaria al inversor).

Sociosinversores obtuvo el Premio a Mejor Empresa de Internet en 2012, el Premio a Mejor Website Nacional en 2013 y es el actual Campeón Nacional del European Business Award. Otras plataformas importantes en el sector son: theCrowdAngel.com, inversore.com o seedquick.com. Pero la que más proyectos ha financiado es sociosinversores.es

Desde que comenzaron su andadura en el 2010, socios inversores ha cerrado 251 transacciones, 71 totalmente y 280 parcialmente (en ocasiones llegado el plazo de tiempo no se consigue toda la financiación requerida, pero se formaliza la transacción con la inversión conseguida), movilizando un total de 7,8 millones de euros.

Como vemos, crowdlending y equity crowdfunding funcionan de una manera muy distinta. Sin embargo, la práctica de uno no excluye el uso del otro. Por ello, desde Ecrowd Invest, recomiendan la diversificación de la cartera de inversión.

Más adelante, se estudiará la regulación y fiscalidad del equity crowdfunding, y la situación del mismo a nivel nacional.

## 10. CROWDFUNDING DE RECOMPENSAS

En este epígrafe se estudiará el crowdfunding de recompensas. En el crowdfunding de donaciones, al ser poca su importancia en el mundo empresarial, no ahondaremos.

Como ya se ha dicho, la única diferencia entre un tipo de crowdfunding y otro es la contraprestación que los inversores reciben. Pues bien, en este tipo de crowdfunding, los inversores recibirán recompensas de distinta naturaleza.

A diferencia que el equity crowdfunding, este forma de financiación colectiva permite la inversión tanto en particulares como en empresas, como ocurría en el crowdlending. Se podrán financiar tanto proyectos de particulares como proyectos empresariales.

Las recompensas serán de muy diversa naturaleza. Por regla general, se tratará del producto o servicio que el particular o la compañía realicen normalmente. En otras ocasiones, será un mero detalle para recordar la transacción.

Este tipo de crowdfunding, ha adquirido mucha importancia en los últimos años. Es el que más ha aumentado sus cifras en los últimos años (se ahondará en estas cifras en el punto 12). Normalmente, no se trata solo de recompensar o agradecer al inversor su dinero, sino que es una manera de promocionar o testar el producto o servicio que vayamos a realizar. Por ello, muchas empresas en fase de iniciación, usan este método de financiación para dar a conocer su producto o servicio; o bien como forma de merchandising. De hecho, en ocasiones se llama crowdfunding pre-ventas.

Los particulares o empresas que quieran conseguir financiación normalmente otorgarán recompensas en función de la inversión. Es decir, recompensas ajustadas a los rangos de inversión. De esta manera, obtiene más o mejores recompensas una persona que invierte más dinero que otra que invierte menos.

Este tipo de crowdfunding es más usado por empresas o organizaciones (estudios de cine, grupos de música...) que por particulares, sin embargo mostraré ahora un ejemplo de cada uno de ellos, para, de esta manera, entenderlo mejor.

Las principales plataformas de crowdfunding de recompensas en España son lanzanos, verkami y goteo, destinadas a dar a conocer los proyectos de particulares, empresas y organizaciones que quieran financiarse. Además, Marta Pizarro, encargada de información del grupo Lánzanos, me ha dado mucha información acerca de la fiscalidad de estos proyectos, tema que será estudiado en el punto 12. De hecho, el próximo jueves 26 de marzo, Marta Pizarro dirigirá una mesa redonda de fuentes de financiación en nuestra casa.

E aquí una dos ejemplos de financiación a particulares y a empresas. Son ejemplos tomados de la plataforma lanzanos. Se espera así un mejor entendimiento por parte del lector de este tipo de crowdfunding.

### **Ejemplo Particulares:**

Dos chicas (X e Y) abren una peluquería. Les funciona muy bien. Por motivos personales, una de las dos chicas, X, quiere dejar la peluquería. Si Y no le compra su parte del negocio, deberán cerrar. Y accede a lanzanos.com para recaudar el dinero suficiente para comprar la parte de X y hacerse dueña única de la peluquería. La contraprestación es el mismo servicio que ella realiza, cortar el pelo. Cuanto mayor sea la aportación, mayor será la recompensa. Desde 10€ con lo que obtienes corte y peinado una sola vez, hasta 500€ con lo que obtienes un año entero de cualquier servicio de peluquería.<sup>17</sup>

### **Ejemplo Empresa:**

---

<sup>17</sup> Enlace a la campaña: <http://www.lanzanos.com/proyectos/aduenarme-de-la-peluqueria/>

Cervecería Palecat. Tres amigos aficionados a la elaboración artesanal de cerveza crean Palecat, una empresa dedicada a la elaboración de cerveza artesanal y a la impartición de cursos de cata de cervezas. Necesitan dinero para comenzar su andadura, concretamente 40.000€ Elaboran un sistema de recompensas. La aportación mínima, 1€ permitirá que el nombre del inversor sea susurrado a cada grano de cebada (como vemos se trata de algo simbólico). Con una aportación de 5€ el inversor recibirá una gorra de la cerveza Palecat (así, también se promociona el producto). Una aportación mayor, de 50€ otorga al inversor un curso online y un pack de 6 cervezas. Hasta 10.000€ con los que el inversor recibirá 4.000 litros de cerveza artesanal para su bar.<sup>18</sup>

Como vemos, no sólo se recompensa al inversor, sino que se promociona el producto o servicio.

Como en las demás plataformas de crowdfunding, el equipo de la plataforma se encarga de analizar la veracidad, legalidad y viabilidad de los proyectos. El capital medio invertido ronda los 10.000€, y la cantidad mínima por inversor puede llegar al euro. Sin embargo, la cantidad media invertida, es aproximadamente 300€

Como vemos, las cantidades invertidas son mucho menores que en el crowdlending y en el equity crowdfunding; sin embargo, al tratarse de aportaciones pequeñas, el número de transacciones es muy grande. Solo Lanzanos.com, ha cerrado más de 300 proyectos.

Las plataformas, como en los casos anteriores, reciben un 5% de la aportación total recibida por la empresa. Con ese pago, se analiza y se gestiona la campaña del emprendedor.

Como ya se ha dicho, y más tarde se estudiará en datos, el crowdfunding en todas sus facetas, está demostrando poder funcionar como fuente de financiación seria. Por ello, un proyecto de ley pendiente de la aprobación y firma del consejo de ministros, va a regular esta práctica.

## 11. REGULACIÓN. PROYECTO DE LEY

Las fuentes de financiación participativas cada vez ponen en contacto más empresas o particulares con más inversores. El éxito de los pioneros hace que nuevas personas, físicas o jurídicas, intenten conseguir financiación por estos medios. Lo mismo ocurre con los inversores. La movilización en torno a esta nueva práctica hace necesaria una intervención estatal.

Cualquier forma de micromecenazgo y en especial el de deuda, el crowdlending, se basa en la transparencia y la confianza. Obviamente, el objetivo del inversor es obtener una rentabilidad por su dinero y el del prestatario es conseguir financiación. Pero una parte de confianza, de respeto, de ayuda; una parte incluso moral viene intrínseca en esta práctica. La financiación colectiva o participativa se basa en las relaciones humanas, en la confianza mutua. Por ello se ha llegado a llamar financiación desintermediada, porque carece de intermediarios. La relación es directa entre inversor y empresa o particular, la plataforma de Marketplace es una simple herramienta para que esos dos sujetos se encuentren.

---

<sup>18</sup> Enlace a la campaña: <http://www.lanzanos.com/proyectos/cerveza-artesana-palecat/>

Sin embargo, como es obvio, esto no es suficiente. Se necesita una mínima regulación por parte del estado. Ciertos intereses tienen que ser protegidos, el de los inversores, y ciertas conductas tienen que ser sancionadas, la de los prestatarios morosos.

Por ello, el gobierno, con un Proyecto de Ley que todavía debe ser aprobado por el Consejo de Ministros, pretende regular esta nueva práctica.

La regulación de la financiación participativa se encuentra en el Título V del Proyecto de Ley de Fomento de la financiación empresarial. El texto completo se encuentra en el BOE, y dada la extensión del mismo no se incluye en este estudio. Esta legislación pretende regular el crowdfunding financiero, es decir, crowdlending y equity crowdfunding. Con el mismo, España se convertirá en el cuarto país europeo, tras Francia, Italia y Reino Unido en regular la práctica de la financiación colectiva.

Esta futura ley ha levantado mucha polémica en el panorama financiero-colectivo. Algunos artículos han sido muy criticados, mientras que otros muy aplaudidos. No hay una opinión unánime.

Se procederá ahora a explicar los principales puntos de este texto y a analizar como afectan al crowdfunding.

- Los inversores que no puedan acreditar unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros (entre otros requisitos) sólo podrán invertir 3.000€ por proyecto, y un máximo de 10.000 euros anuales entre todas las plataformas
- Las empresas podrán levantar un máximo de 2 millones anuales
- Las plataformas de financiación deberán aportar un capital social de 60.000 euros, íntegramente desembolsado
- Se aplican complejas restricciones a que las plataformas de financiación, sus directivos y sus empresas asociadas inviertan en los proyectos que publican
- Se limita la posibilidad de que las plataformas de financiación utilicen el crowdfunding para financiarse.
- Los costes anuales de operación para las plataformas, por trámites administrativos, rondarán los 3000 euros
- Las plataformas estarán obligadas por ley a asegurar un nivel de comprobación y de calidad de los proyectos que publican<sup>19</sup>

Estos son los principales puntos que esta ley va a traer al mundo del crowdfunding. Lo que se pretende, es atraer al inversor añadiendo seguridad al sector, pero esto, puede ser dañino para las empresas o particulares que busquen financiación.

Él que busque ahora financiación, deberá rendir cuentas ante las plataformas. Esto ya se hace ahora, sin embargo, ahora los exámenes que deberán pasar serán impuestos por el

---

<sup>19</sup> Artículo [spaincrowdfunding.org](http://web.spaincrowdfunding.org). *Usuario spaincrowdfunding*. “La última versión de la ley del crowdfunding”. 2014. <http://web.spaincrowdfunding.org/la-ultima-version-de-la-ley-del-crowdfunding/>

gobierno. Esto pretende igualar las seguridades que se ofrecen en todas las plataformas, puesto que hasta ahora una plataforma podía ser más exigente o menos que otra.

El inversor tendrá ahora mayores seguridades, con lo que se espera que aumente el número de usuarios inversores de plataformas de crowdfunding. Sin embargo, esta seguridad otorgada al inversor es directamente proporcional a las restricciones impuestas al emprendedor (empresa o particular). Desde distintos sectores del crowdfunding se ha considerado como una medida que amenaza con desvirtuar el sentido del crowdfunding. Algunos consideran que sería mejor elevar las contraprestaciones que otorgan los emprendedores con mayor riesgo, en lugar de impedirles el acceso al crédito.

La necesidad de separar entre inversor cualificado y no cualificado y lo que permitirá a cada inversor dicha cualificación ha sido uno de los puntos más discutidos y polémicos. El inversor no cualificado, cuya principal característica es tener unos ingresos anuales inferiores a los 50.000€, no podrán invertir más de 3.000€ por proyecto con un máximo anual de 10.000€ en todas las plataformas; es decir, algo más de tres proyectos si invierte la cantidad máxima. El inversor cualificado, con ingresos superiores a los 50.000€ no tendrá restricciones. Con esto, parece que se quiere dejar clara la diferencia entre inversores profesionales: Business Angels y entidades de Venture Capital o Private Equity, de los meros usuarios con algún excedente que quieren colocar su dinero en un sitio distinto a un banco.

Desde algunos sectores se ha considerado una cláusula muy restrictiva. En otros países, como en el Reino Unido, la regulación permite al usuario firmar un contrato en el que admiten el riesgo que puede correr, y así invertir sin restricciones sea cual sea su renta. El propio presidente de la Asociación Española de Crowdfunding (SCF), Daniel Oliver, ha considerado esta medida de "paternalista": El "paternalismo" que encierra el hecho de que "el regulador financiero les diga a los ciudadanos cuánto de su dinero pueden invertir en qué cosas" y no cree que "esta sea la mejor manera de mejorar la cultura financiera española, pero es la que se ha elegido".<sup>20</sup>

El capital social mínimo impuesto a las plataformas es el último de los puntos más discutidos. Desde las plataformas de crowdfunding han criticado e intentado cambiar este punto. Consideran que, si les piden un capital propio de sociedades anónimas, es porque el gobierno cree que las plataformas son entidades de inversión, mientras que solo ponen en contacto a inversores y emprendedores. Esta medida puede tener relación con la cláusula que restringe a las propias plataformas a invertir en los proyectos que ellas mismas proporcionan. Este punto no ha levantado excesiva polémica, quizás porque si las plataformas lo criticaban, estarían mostrando que realizan estas prácticas.

En definitiva, como suele ocurrir, "nunca llueve a gusto de todos". Sin embargo, aunque ciertas medidas hayan sido criticadas, todos los sectores están de acuerdo en la necesidad de una regulación y en que será positivo para el sector, sobretodo porque atraerá la inversión del usuario receloso de apostar por algo no regulado.

---

<sup>20</sup> Artículo de elimparcial. *Laura Crespo*. "El sector del crowdfunding valora la nueva ley, a pesar de ser muy "paternalista"". 2014.  
<http://www.elimparcial.es/noticia/142879/economia/El-sector-del-crowdfunding-valora-la-nueva-ley-a-pesar-de-verla-paternalista.html>

Lo mejor que se puede sacar de esta futura ley, es que evidencia la necesidad de buscar formas alternativas de financiación, y demuestra que el crowdfunding es capaz de competir con las fuentes más clásicas. El mismo Luis de Guindos (Ministro de Economía), afirmó que con esta norma "se pretende revertir la dependencia al crédito bancario, ya que es importante no estar tan subordinados a este".

## 12. FISCALIDAD

Ni las propias plataformas ni la agencia tributaria arrojan mucha luz sobre lo que me ha acabado pareciendo el único punto oscuro del crowdfunding. Poca información, muy confusa y abstracta y difícil de buscar es lo que facilitan las plataformas de crowdfunding.

En este apartado pretendo esclarecer esta incógnita. Analizaré la tributación para cada uno de los sujetos implicados en cada de uno de las prácticas de crowdfunding. Los dos primeros métodos analizados, el crowdlending y el equity crowdfunding, no representan ninguna sorpresa: se trata de operaciones comunes con distintos sujetos. Sin embargo, el crowdfunding de donaciones y recompensas sí puede representar alguna sorpresa para el individuo menos experimentado. Por último, analizaré la tributación de las plataformas de Marketplace.

“Al tratarse de una forma de financiación desconocida, tanto inversores como receptores no piensan, a priori, que haya algún tipo de tributación en el proceso. Luego llegan las sorpresas”, explica Eva Moraga, abogada de la asesoría legal “por&para”. Eva Moraga, a la que he tenido el placer de entrevistar vía mail<sup>21</sup>, asegura que muchas empresas o particulares que reciben fondos no esperan que deban declararlos al fisco. La asesoría legal para la que trabaja, está especializada en el mundo del arte y la cultura. En estos ámbitos es muy común financiarse vía crowdfunding de donaciones o recompensas. La señora Moraga asegura que gran parte de sus clientes beneficiados por donaciones vía crowdfunding no sabían que les afectara ningún impuesto.

Además, cuando se pide un préstamo bancario, el banco informa de todo lo referente al préstamo a su cliente. O eso debiera. Dado que aquí se realiza todo vía Internet, en muchas ocasiones tanto inversor como beneficiado desconocen detalles como el de la tributación.

Como es obvio, la regulación fiscal dependerá del tipo de crowdfunding en cuestión, es decir, del objeto de la inversión. Se procederá ahora a analizar la tributación en cada uno de los tipos de crowdfunding y para cada uno de los sujetos que aparecen en la operación. Finalmente, se analizará la fiscalidad de las propias plataformas.

(La información necesaria para este estudio de la fiscalidad del crowdfunding proviene del libro de texto de la asignatura Tributación Empresarial de tercer curso de este mismo grado<sup>22</sup>)

---

<sup>21</sup> Conversaciones por mail entre *Eva Moraga y Julián Carnicero*. “Contestación a cuestiones de índole legal”. 2015

<sup>22</sup> Libro. *Emilio Albi et al.* “Sistema fiscal español II”. Editorial Planeta. Barcelona. 2013.

## a) FISCALIDAD CROWDLENDING

La tributación sigue, en líneas generales, el esquema de un préstamo bancario. En este caso el prestamista será una persona, física o jurídica, y no un banco. El prestatario será el mismo.

La tributación para el sujeto **prestamista** dependerá de si es éste una persona física o jurídica. Por regla general, como el propio nombre de la práctica indica, el inversor es un particular. Sin embargo, algunas plataformas permiten a las empresas realizar inversiones.

En ambos casos, los beneficios por las retribuciones, se considerarán ingresos financieros. En el caso de un particular, deberá incluirlo en su declaración de la renta y se le aplicará el IRPF (Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas) adecuado en cada caso. En caso de empresa, se incluirá en la cuenta de resultados y se le aplicará el IS (Impuesto de Sociedades). Algunas plataformas, como Arboribus, se encarga de todo el trámite, ingresando al cliente las cantidades netas.

La tributación del **prestatario** dependerá también de si se trata de una persona física o jurídica. Cuando se trate de un particular, deberá incluir el préstamo recibido en su declaración de la renta en concepto de crédito recibido, y se le aplicará el IRPF correspondiente a su comunidad autónoma y a su nivel de ingresos. Cuando se trate de una empresa, incluirá el préstamo en su cuenta de pérdidas y ganancias, a la cual se le aplicará el IS.

## b) FISCALIDAD EQUITY CROWDFUNDING

Aquí la contraprestación no será una rentabilidad, sino la participación en la sociedad: acciones.

Las acciones son productos financieros, cuya mera adquisición no obliga al **inversor** a pagar ningún impuesto. Sin embargo, los ingresos obtenidos con las acciones, no están exentos de tributación. Dos ingresos distintos: dividendos o beneficios patrimoniales por la venta de las acciones.

Cuando se trate de un particular, los dividendos se considerarán rendimientos del capital mobiliario y tributarán en la base imponible del IRPF. Las ganancias patrimoniales, cuando las haya (valor de transmisión superior al valor de adquisición), se incluirán también en la base imponible del ahorro y tributarán al IRPF.

Cuando se trate de una persona jurídica, tributará por los mismos hechos. Los incluirá en su cuenta de resultados, sobre la que aplicará el IS correspondiente.

Las ampliaciones de capital sí conllevan pago de impuestos por parte de la sociedad emisora. Por su parte, la **empresa** emisora de esas acciones, deberá aplicar el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados sobre la totalidad del valor de las acciones emitidas. También este impuesto tendrá un tipo impositivo u otro dependiendo del tipo de distintos factores: tipo de empresa, tamaño...



\*\*\* En ambos casos, crowdlending y equity crowdfunding, la tributación del particular **autónomo**, será gravada por el Impuesto sobre el Valor Añadido, no por IRPF.\*\*\*

### c) FISCALIDAD DEL CROWDFUNDING DE DONACIONES

Aunque el crowdfunding de donaciones no tenga una excesiva importancia a nivel empresarial es el alma Mater de la financiación colectiva, de manera que es necesario conocer como funciona su regulación fiscal. Además, se trata de un tema que ha propiciado numerosos sustos y quebraderos de cabeza a las organizaciones financiadas.

Las donaciones se consideran adquisiciones a título gratuito por actos “inter vivos”. Las transmisiones en las que no hay una contraprestación, transmisiones a título gratuito, son las donaciones. Cuando hay contraprestación, sea del carácter que sea, se considera una transmisión a título oneroso, no una donación.

Cuando el **beneficiario** de una donación es una persona física, un particular, se aplica el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, que, dependiendo de la Comunidad Autónoma, tendrá una tasa impositiva u otra. Además, dependerá de si la donación proviene de un familiar (en torno al 7% de tasa impositiva) o si proviene de terceros (en torno al 14%).

Cuando el receptor de la donación sea una persona jurídica, dependerá de si se trata de una organización sin ánimo de lucro o con ánimo del mismo.

- Sin fines lucrativos: Para las entidades de este tipo, las donaciones recibidas estarán exentas de IS.
- Con fines lucrativos: al tratarse de una transmisión lucrativa, será de aplicación el IS.

Cuando se trate de donaciones patrimoniales a organizaciones sin fines lucrativos, el **donante** podrá aplicar una deducción en el impuesto que le afecte. Es decir, en el caso de persona física podrá aplicar una deducción en el IRPF y en el caso de persona jurídica podrá aplicar una deducción en el IS.

Si una persona desconoce toda esta información, es normal que piense que no debe pagar nada por el dinero que otro ha decidido donarle, “regalarle”. En muchas ocasiones, empresas con fines lucrativos que han financiado proyectos con donaciones, han tenido que pagar sanciones por no haber declarado esos ingresos como debieran.

### d). FISCALIDAD CROWDFUNDING DE RECOMPENSAS

Con este tipo de financiación, aunque en muchas ocasiones sea simbólica, sí hay contraprestación. El inversor aporta su dinero a una persona, física o jurídica, y esa persona da algo a cambio a ese inversor.

En muchas ocasiones, esta recompensa es meramente simbólica; muchas veces no se trata siquiera de un objeto físico (puede ser la inscripción de un nombre en un producto o obra artística, la trasplante de un árbol...), sin embargo, hay una contraprestación.

En otras ocasiones, esta contraprestación es mucho más obvia y palpable. Cuando grupos de fans financian las giras de sus ídolos musicales a cambio de asistir a los

conciertos, se puede entender que están pagando por su entrada al concierto. Otro caso más obvio todavía es el explicado en el punto 5, el caso del grupo Extremoduro y su forma de financiar su primer disco.

Sin embargo, sea simbólico y carente de valor o no, se trata de una contraprestación. De manera que la transmisión de dinero que encontramos en el crowdfunding de recompensas, no es a título lucrativo, gratuito; sino a título oneroso. Así que otras normas fiscales afectarán a esta práctica.

Para el **inversor**, ya no se tratará de una donación, será un simple gasto. Las sociedades deberán incluirlo en su cuenta de pérdidas y ganancias; los particulares no se verán afectados por ninguna norma: será una simple compra.

Al **receptor**, se le aplicará el impuesto que grava las transmisiones onerosas. El Impuesto Sobre el Valor Añadido (IVA) cuando se trate de actividades empresariales o profesionales y el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD) cuando se trate de entregas o prestaciones de servicio al margen de actividades empresariales o profesionales. Si las recompensas son un producto o servicio que posteriormente se venderá como autónomo o empresa, será de aplicación el IVA. Si se trata de otros productos o servicios, ajenos a la actividad empresarial que dicha empresa o particular lleve a cabo, será de aplicación el ITPAJD.

Este cuadro facilitado por el equipo de Lánzanos, una de las mayores plataformas de crowdfunding de donaciones y de recompensas, nos ayudará a entenderlo<sup>23</sup>:

La recompensa es fruto de una actividad profesional o empresarial	La recompensa NO es fruto de una actividad profesional o empresarial	NO hay recompensa (recompensa libre)
IVA del 21%	ITP del 10%	ISD del 7% al 14% *

\* 7% hasta 50.000 donados por familiares y 14% si los donantes son extraños (no familiares).

Una empresa que recibe fondos para la consecución de un proyecto a través del crowdfunding de donación y decide dar algún tipo de recompensa a los inversores a modo de agradecimiento, de recuerdo; a ojos de la norma, está dejando de ser financiada por una donación, ahora está vendiendo un producto o servicio. Y su tratamiento fiscal debe ser distinto.

#### e). FISCALIDAD PLATAFORMAS

Las plataformas, al ser empresas, sociedades, deberán tributar por el IS. Su actividad, aunque innovadora, no acarrea novedades en la tributación ni en la norma fiscal. Sus ingresos, provenientes de asesoramiento, análisis, comisiones o publicidad, se incluirán al final del ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias, y les será de aplicación, deducidos los gastos, el IS. Como en cualquier otra empresa.

<sup>23</sup> Cuadro facilitado por *Marta Pizarro*, responsable de comunicación de Lánzanos. Enviado vía mail.

Una de las ventajas del crowdfunding, en cualquier de sus versiones, es la sencillez y facilidad con la que se accede al crédito. Todo se tramita a través de Internet, desde casa, sin intermediarios. Precisamente por ello en ocasiones, ciertas cosas quedan no llegan a ser aclaradas. Su principal virtud es en ocasiones su principal desventaja.

El caso de la tributación o fiscalidad es un ejemplo claro. Una persona con una mínima experiencia o conocimiento puede saber estas normas y evitar faltas. Pero es sencillo no conocer ciertas facetas.

El ejemplo de la empresa que se financia por donaciones y decide dar algo a modo de agradecimiento a sus donantes es un ejemplo común. Muy fácil de imaginar.

Tanto inversor como receptor de la inversión deberían informarse, pero también las propias plataformas deberían guiar más las empresas y particulares y evitar malentendidos. Trabajo que, en muchas ocasiones no llevan a cabo. Sitios webs con escasa información lo demuestran.

Es de vital importancia conocer el tratamiento fiscal que nuestra operación va a tener. En especial, porque deberemos calcular la cantidad que necesitamos teniendo en cuenta que una parte se perderá en impuestos.

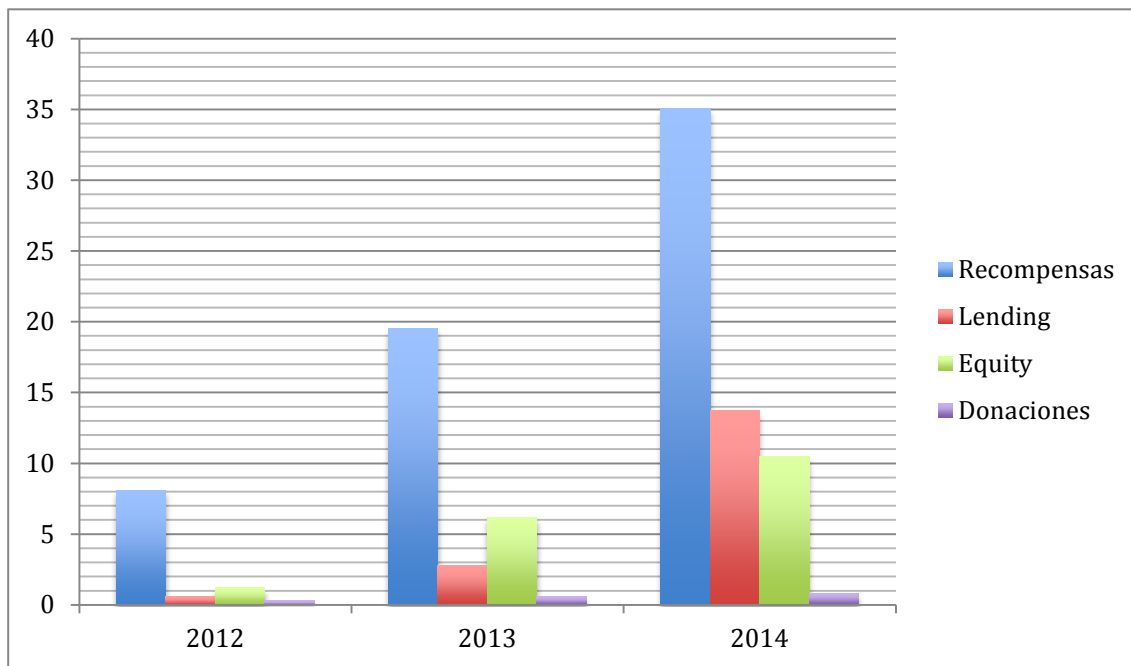
### 13. SITUACIÓN EN ESPAÑA

Durante todo el proyecto se ha estado comentando el casi exponencial crecimiento de la práctica del crowdfunding. En este epígrafe se verán los datos que verifican dicho crecimiento.

A diferencia de los países anglosajones en España hemos necesitado una crisis que remodelara todo el sistema bancario para buscar nuevas fuentes de financiación. En números absolutos la financiación que estos métodos proporcionan sigue siendo muy inferior a la proporcionada por los bancos, pero esto se debe a que las empresas que suelen acudir a este tipo de financiación son empresas con necesidades de financiación acordes a su tamaño, y se trata sobretodo de pequeñas empresas; o bien son particulares, cuyas necesidades de financiación son incluso menores. Las grandes empresas siguen financiándose a través de los bancos o a través de emisiones de deuda (obligaciones y empréstitos).

La aparición de las primeras plataformas muestra el momento en que en España se empezó a usar el crowdfunding. En 2009 aparece Comunitae y en 2010 Lánzanos, consideradas las primeras plataformas. En 2013 ya hay gran cantidad de plataformas: arboribus, sociosinversores, loanbook, verkami, goteo... Y no es hasta finales del pasado año, cuando la importancia de este nuevo método de financiación obliga al gobierno a incluir al crowdlending y al equity crowdfunding en un proyecto de ley sobre financiación para PYMES.

Parece ser que lo que empezó como una forma de financiar proyectos de naturaleza cultural, artística y medioambiental, está posicionándose como una forma de financiación empresarial muy a tener en cuenta.



Fuente: elaboración propia a partir de los datos de un estudio de la Universidad de Cambridge y la Asociación Española de Crowdfunding.<sup>24</sup>

Esta tabla muestra el volumen de inversión que cada uno de los tipos de crowdfunding ha movido en los últimos 3 años, en millones de euros. Como vemos, el método basado en las recompensas saca mucha ventaja a los otros dos. Sin embargo, como ya se ha comentado, es el método más antiguo, que financia muchos proyectos que no son de índole empresarial. Por ello no se ha incluido su regulación en el proyecto de ley.

El crowdlending, aunque todavía está muy por detrás del crowdfunding de recompensas, es el que más ha aumentado en los últimos años. Un 366% del 2012 al 2013 y un 389% del 2013 al 2014. La ley de financiación empresarial, al otorgar seguridades al inversor, parece que hará aumentar en mayor medida estos datos.

El equity crowdfunding es la práctica que menor cantidad de dinero mueve a nivel empresarial. Del 2013 al 2014 aumentó un 70%, el año anterior aumentó en un 416%. Sin embargo, debemos tener en cuenta que se trata de operaciones con una inversión media superior a la de los otros tipos. La nueva ley, también está llamada a mejorar las cifras de este tipo de financiación.

El crowdfunding de donaciones, como ya se ha dicho, es muy poco frecuente. Tan solo financia proyectos de índole social. Por poca contraprestación que se pida, siempre se pide algo. Aún así su volumen de negociación también va en aumento. Un 33% más en 2014 que en 2013.

<sup>24</sup> Estudio Universidad de Cambridge. *Robert Wardrop, Bryan Zhang, Raghavendra Rau & Mia Gray. "Moving Mainstream". Cambridge. 2015.*  
[http://www.jbs.cam.ac.uk/index.php?id=6481#.VQ8IoTSG\\_e1](http://www.jbs.cam.ac.uk/index.php?id=6481#.VQ8IoTSG_e1)

Por último, el crowdfunding de recompensas. Como vemos, es el que mayor volumen de negociación tiene. Sin embargo, tiene un menor aumento que el crowdlending, un aumento del 2013 al 2014 del 80%. Los propulsores de este método son optimistas en cuanto a la aparición de una regulación que aumentaría las seguridades de los inversores y propiciaría su uso, pero todavía no ha llegado.

Con estos datos, podemos comprobar el gran desarrollo que el crowdfunding está sufriendo. Si estos aumentos se mantienen, igualando a países con más experiencia, se diversificará mucho la financiación, tanto de particulares como de empresas; y no se dependerá tanto de los bancos.

#### 14. EXPERIENCIA COMO INVERSOR

La principal característica del crowdfunding financiero (crowdlending y equity crowdfunding) es que cualquier ciudadano puede convertirse en un potencial inversor. Por ello, ahora mostraré la experiencia del inversor desde dentro, volviéndome inversor en una plataforma de crowdlending y en una de equity crowdfunding.

##### **a) INVERSOR EN EQUITY CROWDFUNDING**

Sociosinversores.es es una plataforma de equity crowdfunding. Como ya he comentado, el equity crowdfunding es una fuente de financiación alternativa en la que el inversor toma participación en la empresa. Las cantidades a invertir dependen del negocio en cuestión, pero, a diferencia del crowdlending (en que las cantidades llegan a ser muy bajas), las inversiones oscilan los 300.000 euros.

En primer lugar, uno debe crearse una cuenta en el portal. Como en cualquier otro registro, debemos poner todos nuestros datos. Sorprende el apartado reservado a elegir la cantidad mínima y máxima que estamos dispuestos a invertir.

En segundo lugar, deberemos elegir la tarifa que preferimos. Encontramos 3, de menos a completa más; son las siguientes: básico, avanzado y pro. Cada una de estas tarifas nos ofrece un número concreto de ventajas. Se basan en la cantidad de mensajes que puedes enviar a los emprendedores, la cantidad de proyectos sobre los que podrás solicitar información y la cantidad análisis de negocio que podrás requerir. Los análisis de negocio son realizados por sociosinversores y son de gran ayuda, puesto que muestran todo acerca del proyecto y acerca de la empresa emprendedora. Son estas tarifas, la principal fuente de ingresos de esta plataforma.

Un vez creado el perfil, podemos navegar dentro del portal. Partiremos siempre de la sección “mi perfil”, donde encontraremos toda la información de los proyectos que seguimos, es decir, de aquellos proyectos hacia los que hayamos mostrado interés; sobre nuestras inversiones realizadas y sobre el estado de nuestra cuenta.

Ahora deberemos elegir el proyecto en el que queremos invertir. Unos filtros nos permitirán acotar el número de empresas sugeridas en función de la inversión mínima requerida, el país de origen de la empresa, el sector en el que trabaja, la región de actuación y lo más sorprendente, lo que se pide a cambio.

Desde aquí, nosotros podremos informarnos sobre la empresa. Una pequeña descripción de la misma, del proyecto a realizar, de su plan de inversión y de forma de retorno, se trata de una breve descripción realizada por la empresa emprendedora en cuestión. Además podremos solicitar información extra a sociosinversores.es, ponernos en contacto con la empresa, seguir el proyecto, solicitar el informe de análisis de negocio y solicitar a sociosinversores.es datos de contacto sobre la empresa en cuestión para negociar con los emprendedores a través de otros medios.

Como es lógico, inversiones tan grandes no se realizan a través de la Web. Cuando una inversión nos interesa, solicitamos datos de contacto del emprendedor y a partir de aquí, negociamos con ellos.

Una vez sociosinversores.es nos haya facilitado los datos de contacto requeridos, podremos hablar directamente con el emprendedor. A partir de aquí, se realizarán las negociaciones. Cuando se llegue a un acuerdo, se realizará la inversión de la manera convenida.

En la gran mayoría de los casos, las empresas que ofrecen sus proyectos en esta Web, ofrecen una participación en la empresa. La mayoría de ellas ofrecen acciones a cambio de la inversión. Son ampliaciones de capital. El precio de las mismas que encontramos en la descripción preliminar es solo intuitivo. Una vez nos hayamos puesto en contacto con ellos, negociaremos las condiciones. Por regla general, se piden inversiones que no lleguen al 20% del nuevo accionariado. Sin embargo, navegando por la web y viendo sus proyectos, he comprobado que hay excepciones: algunas compañías ofrecen opciones sobre acciones, no acciones directamente. Y algunas de ellas, prefieren inversores únicos.

En sociosinversores.es la gran mayoría de emprendedores ofrecen acciones como contraprestación. Sin embargo, un menor número ofrece una rentabilidad o interés, es decir, deuda. Nos volvemos acreedores (crowdlending). Y un porcentaje aún menor ofrece puestos de trabajo dentro de la empresa a cambio de nuestro dinero.

Las inversiones requeridas en los proyectos ofrecidos en esta plataforma, tienen una cantidad mínima muy alta. Ningún proyecto permite invertir menos de 1.000 euros. Como es lógico, me es imposible hacerme inversor de ninguna de estas empresas. Sin embargo, espero que después de esta explicación, el lector entienda mejor lo que supone hacerse inversor en una empresa a través de una plataforma de equity crowdfunding.

## **b) INVERSOR EN CROWDLENDING**

Mostraré ahora la experiencia como inversor en una plataforma de crowdlending, realizando un préstamo a un particular, P2P lending.

En primer lugar, y como ocurría con sociosinversores.es, deberemos rellenar un registro con todos nuestros datos. Ahora, al realizarse las inversiones a través de la plataforma, también incluiremos nuestros datos bancarios para poder realizar las transferencias y luego recibir los pagos.

En nuestro perfil podremos gestionar los préstamos realizados y los préstamo por los que hayamos mostrado interés. Tendremos una relación de los préstamo realizados en la

que se nos mostrará el estado de los mismos: próximos cobros, parte amortizada, periodo, incidencias...

El apartado "préstamos" nos mostrará todos aquellos préstamos que es posible financiar en ese momento, y aparecerán por antigüedad en la Web. Un filtro nos permitirá separar los mismos por sujeto prestatario (P2P o P2B), por inversión mínima, por plazo, por vencimiento...

Como ya se ha explicado, las plataformas realizan un exhaustivo análisis de los proyectos que cuelgan en su Web, de manera que tendremos todos los datos necesarios acerca del prestatario y acerca de lo que pretender hacer con el dinero, así como toda la información acerca de la capacidad de pago del prestatario.

En mi caso, he hecho una pequeña aportación a un particular. La información aportada por Comunitae, acerca de su empleo y sus ingresos mensuales, parece asegurar el retorno de la inversión.

Esta es la información que la plataforma proporciona acerca del usuario, no se puede adjuntar enlace, pues de mi perfil de usuario:

#### **Datos personales**

- Tiene 42 años y vive en Cádiz
- Casado, 2 hijos
- Enseñanza primaria
- Trabaja por cuenta ajena
- Sector primario (agricultura, ganadería, pesca) con otro tipo de contrato
- Lleva 20 años trabajando en la empresa actual

#### **Ingresos y gastos**

- Tiene otros de 2.000 euros netos al mes
- Paga de hipoteca 460 euros al mes

#### **Préstamo que pide**

- Pide un préstamo de 3.000 euros a 24 meses al 15%
- Quiere el dinero para otros
- La cuota del préstamo es de 145,46 euros al mes

#### **Información adicional**

- No tiene incidencias en ASNEF
- Tiene vivienda propia con hipoteca
- Hemos verificado su empleo
- Ha contratado el seguro de protección de pagos

El préstamo es a 24 meses, con un interés del 15%.

Una vez hemos mostrado interés por el préstamo en cuestión, se espera que toda la financiación sea suscrita por los usuarios inversores. Entonces, se retira el dinero de nuestra cuenta en Comunitae (no directamente de la cuenta bancaria), un dinero que antes habremos tenido que ingresar. Se nos envía un cuadro de amortización con la

relación de todos los pagos que recibiremos, desde la fecha de inicio a la fecha de vencimiento.

Una vez realizada la inversión, en nuestro perfil podremos acceder al préstamo y realizar un seguimiento del mismo.

Como se puede ver, la relación entre prestamista y prestatario es nula, y la relación entre ambos y la plataforma es total. El inversor confía en que la plataforma asegure los pagos, puesto que nunca llega a hablar con el prestatario; el cual confía en la plataforma para conseguir financiación, pues nunca llega a contactar con el inversor. De hecho, no aparecen siquiera datos de contacto del prestatario, así como el mismo no los tendrá del prestamista. Es la propia plataforma la que se encarga de distribuir los pagos a prestamista y prestatario. Ya se explicó anteriormente la comisión que esta plataforma obtiene.

Cualquier incidencia será reportada por la plataforma, y cualquier duda que tengamos contestada. Dependiendo de como se amortice el préstamo, mes a mes recibiremos una cantidad u otra.

Como se puede ver, con el crowdlending se permite al usuario hacerse inversor en cuestión de minutos, a un solo click. Al ser por regla general pequeñas cantidades, y al ser tan mínima la relación entre prestatario y prestamista, se puede hacer todo a través de la plataforma; totalmente al contrario de como ocurre en el equity crowdfunding.

## 15. CONCLUSIÓN

Más que dar a conocer el funcionamiento de las fuentes alternativas de financiación, en especial el crowdfunding, el objetivo de este estudio es poder realizar conclusiones al finalizar su escritura. Los datos recopilados, la información conseguida y la bibliografía leída me permiten ahora realizar, cuanto menos, unas mínimas conclusiones.

En primer lugar, es claro (porque si no lo fuera significaría que no hemos aprendido nada) que la posición del Banco Central Europeo y las medidas del tratado Basilea III no van a relajar la supervisión de las entidades bancarias. Esto significa que las exigencias impuestas a las PYMES y a los particulares por dichas entidades, en cuanto a otorgar crédito se refiere, seguirán siendo las mismas, sino más duras.

Por otra parte, los bancos e instituciones no son los únicos en tomar conciencia de las consecuencias de un excesivo endeudamiento. Las empresas y particulares también han aprendido la lección impuesta por la crisis. No aceptan condiciones desmesuradas, son conscientes de la necesidad de devolver el dinero adquirido.

El Proyecto de Ley de fomento de financiación empresarial, que con suerte dejará de ser un Proyecto de Ley en las siguientes semanas, vislumbra una situación positiva para todos los métodos de financiación no bancaria, en especial para el crowdfunding financiero. Las expectativas son buenas, y al haber hablado con responsables de algunas plataformas, lo sé de primera mano. La futura ley está llamada a ser la puerta de entrada para nuevos inversores, reticentes hasta ahora por la falta de una regulación. Y el aumento de dinero propicia el aumento de aquellos que quieren ese dinero; de manera que más empresas y particulares optarán por estos métodos.



El ejemplo de otros países debería también facilitar la entrada de las fuentes de financiación no bancaria en la economía española. Países normalmente venerados por sus políticas económicas como Alemania, Reino Unido o Estados Unidos, han diversificado ya la cartera de financiación, llegando a niveles de 80% de financiación no bancaria en Estados Unidos. Además, tres países, Francia, Italia y Reino Unido, han regulado ya la práctica del crowdfunding financiero, y parece que será una tónica tomada por más países en los próximos meses. Ésto evidencia los cambios que está sufriendo el sistema de financiación clásico alrededor del mundo.

Además la facilidad al inversor, comprobada de primera mano, que otorgan las plataformas de crowdfunding, en las que cualquier ciudadano puede volverse un inversor, propiciará su uso. Tal vez, a partir de ahora, cuando un individuo tenga un excedente o unos ahorros, preferirá invertir en alguna plataforma de crowdfunding financiero, en lugar de esperar una mínima rentabilidad bancaria. Sin embargo, para ello es necesaria su promoción, pues para la gran mayoría de la ciudadanía, es una práctica desconocida.

En resumen, los bancos no otorgan crédito, y las empresas y particulares no pueden acceder a él. Además, estos particulares y empresas se dan cuenta de la necesidad de diversificar la financiación. Consecuencia obvia, se buscan nuevas fuentes de financiación. Por si fuera poco, una regulación aparece otorgando seguridad al inversor, seguridad que sin duda aprovechará: aparece más dinero. Y ahí donde hay dinero las empresas y particulares, rechazadas por los bancos, acuden en su busca. Además, la facilidad que otorgan estas nuevas fuentes, tanto para inversor como para emprendedor, propicia su uso. Y ya para acabar, resulta que otros países, países puestos en muchas ocasiones como ejemplo, utilizan estas fuentes de financiación.

Esta consecución lógica de ideas o realidades, conducen, con lugar a pocas dudas, a un aumento del uso de las fuentes de financiación no bancarias, en especial del crowdfunding. Una predicción respaldada por los datos de los años anteriores, que demuestran unos crecimientos en algunos casos exponenciales.

**Realizada la conclusión, no queda ya espacio ni tiempo, más que para agradecer a todas aquellas personas que han aceptado hablar conmigo, respondiendo a mis preguntas y permitiéndome aportar una visión más cercana, más real.**

## 16. BIBLIOGRAFÍA

**Albi, Emilio (Coordinador).** (2013). *Sistema fiscal español II*. (2ª ed.) Barcelona: Editorial Planeta.

**Amador Fernández, Sotero & Carazo González, Aparicio.** (2007). *Plan General de Contabilidad: comentarios y casos prácticos*. (11ª ed.) Madrid: CEF.

**Cañete, Borja.** (2014). “Alternativas a la financiación bancaria”. *rankia.com*. Recuperado de: <http://www.rankia.com/blog/opiniones/2504321-alternativas-financiacion-bancaria-jornada-bolsa-valencia>

**Crespo, Laura.** (2014). “El sector del crowdfunding valora la nueva ley, a pesar de muy “paternalista””. *elimparcial.es*. Recuperado de: <http://www.elimparcial.es/noticia/142879/economia/El-sector-del-crowdfunding-valora-la-nueva-ley-a-pesar-de-verla-paternalista.html>

**Díaz, Alejandro.** (2014). “Guía de crowdlending o préstamos en entre particulares en España”. *universocrowdfunding.com*. Recuperado de: <http://www.universocrowdfunding.com/crowdlending-prestamos-entre-particulares-espana/>

**Equipo applicate.**(2014). “Crowdfunding”. *Applicate.mx*. Recuperado de: [http://www.applicate.mx/en/Applicate/Crowdfunding\\_financiando\\_apps\\_colectivamente](http://www.applicate.mx/en/Applicate/Crowdfunding_financiando_apps_colectivamente)

**Hwang, Victor W.** (2012). “What’s the difference between Private Equity and Venture Capital?”. *Forbes digital*. Recuperado de: <http://www.forbes.com/sites/victorhwang/2012/10/01/presidential-debate-primer-whats-the-difference-between-private-equity-and-venture-capital/>

**Inhiesta, Roberto.** (2011). *Extremoduro, entrevista y actuación en directo. 1991*. Recuperado de: <https://www.youtube.com/watch?v=h2CSIZ8FgSw>

**París, Marta.** (2014, octubre 6). “Hasta 50 formas de financiación alternativa”. *20 minutos*. Recuperado de: <http://www.20minutos.es/noticia/2257644/0/catalogo-generalitat/pymes-autonomos/financiacion-alternativa/>

**Pérez Hernández, Francisco.** (2013). *Fuentes de Financiación de la Empresa*. Ensayo Universidad Autónoma de Madrid. Recuperado de: [https://www.uam.es/personal\\_pdi/economicas/fphernan/PaperF1.pdf](https://www.uam.es/personal_pdi/economicas/fphernan/PaperF1.pdf)

**Prades Cutillas, Daniel (Coordinador).** (2012). *Derecho de sociedades y de crisis empresariales*. Navarra: Thomson Reuters

**Ramberger, Caroline.** (2013). *Love Money vs Start Money*. Recuperado de: [http://www.businessangelinstitute.org/fff-family-friends-fools/#.VQst6WSG\\_e0](http://www.businessangelinstitute.org/fff-family-friends-fools/#.VQst6WSG_e0)

**Real Academia Española.** (2001). *Diccionario de la lengua española*. (22ª ed.). Recuperado de: <http://lema.rae.es/drae/srv/search?key=financiar>

**Redacción.** (2013). “Difference between angel investors and venture capital”. *thebusinessangel.org*. Recuperado de: <http://www.thebusinessangel.org/difference-businessangel-venturecapital.html>

**Redacción.** (2014). “¿Qué es el crowdlending?”. *La vanguardia digital*. Recuperado de: <http://www.lavanguardia.com/economia/tu-espacio-profesional/20141120/54420082242/economia-crowdlending.html#ixzz3TR8yKR5Z>

**Serret, Alfonso & Trello, Jesús.** (2008). *Manual de préstamos hipotecarios*. Madrid: Alianza Editorial.

**Torres Carbonell, Silvia.** (2013). *El ciclo de vida de las empresas*. Recuperado de: <http://www.labgeneration.com.ar/ciclo-de-vida-de-las-empresas---silvia-torres-carbonell.html>

**Usuario spaincrowdfunding.** (2014). “La última versión de la ley del crowdfunding”. *spaincrowdfunding.org*. Recuperado de: <http://web.spaincrowdfunding.org/la-ultima-version-de-la-ley-del-crowdfunding/>

**Vieira Cano, Mayra.** (2014). “Financiación externa de la empresa”. *Expansión digital*. Recuperado de: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/financiacion-externa-de-la-empresa.html>

**Wardrop, Robert & Zhang, Bryan.** (2015). *Moving Mainstream*. (Universidad de Cambridge). Recuperado de: [http://www.jbs.cam.ac.uk/index.php?id=6481#.VQ8IoTSG\\_e1](http://www.jbs.cam.ac.uk/index.php?id=6481#.VQ8IoTSG_e1)

Enlaces a campañas de crowdfunding de recompensas de lanzanos.com:

<http://www.lanzanos.com/proyectos/aduenarme-de-la-peluqueria/>

<http://www.lanzanos.com/proyectos/cerveza-artesana-palecat/>