

Vías alternativas de financiación: ¿Crowdfunding?/Crowdlending? (micromecenazgo colectivo)

Con la reciente aprobación de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, se regulan nuevas formas de acceso al crédito como la financiación participativa, conocida como crowdfunding. Desde el pasado 29 de abril de 2015 (fecha de entrada en vigor de la norma), se permitirá a cualquier persona (¿inversores no acreditados?) participar en este tipo de inversiones con un máximo de 3.000 euros anuales por año para cada proyecto y con un límite anual de inversiones en este tipo de proyectos de 10.000 euros para todos ellos. Ello se efectuará a través de plataformas de inversión que pondrán en contacto a los potenciales inversores y a los demandantes de inversión. ¿Qué es el ¿crowdfunding?/¿crowdlending?? El ¿crowdfunding?, que se podría traducir literalmente por financiación masiva o colectiva, es una forma de conseguir dinero a través de la red para invertir en determinados proyectos. Más concretamente, cuando nos referimos al crowdfunding regulado por la reciente Ley 5/2015, lo hacemos sólo respecto a las figuras en las que prima el componente financiero de la actividad o, dicho de otro modo, en las que el inversor espera recibir una remuneración dineraria por su participación (¿crowdlending?), dejando por tanto fuera al «crowdfunding» instrumentado mediante compraventas o donaciones. Podemos decir que el ¿crowdfunding? permite a cualquier persona o equipo proponer al mundo tus ideas, sin necesidad de tener que convencer a un gran inversor para poder llegar a financiarlas. El ¿crowdfunding? es una fórmula para tratar de conseguir financiación para un proyecto. También se ha venido a llamar ¿micro mecenazgo?. Hay que decir que por concepto es un tipo de inversión con mucho riesgo. Ello es debido a que normalmente el que demanda la inversión no suele tener ningún tipo de garantía fuera del propio proyecto en sí. El inversor espera recibir algún tipo de rentabilidad equivalente a su esfuerzo inversor. ¿A qué crowdfunding afecta la nueva Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial? A modo de resumen, podemos hablar de tres tipos de crowdfunding. En primer lugar está el **crowdfunding tradicional o de recompensas**, cuyo funcionamiento es el más sencillo de todos. En él, un autor cualquiera presenta una obra (un libro, un disco, una exposición...) y la financia a través de aportaciones económicas de distintos usuarios, que obtendrán una recompensa u otra en función de la cantidad aportada. Este tipo de crowdfunding no se verá afectado por esta nueva ley. En segundo lugar, encontramos el **equity crowdfunding o crowdfunding de acciones**, en el que una empresa que necesita financiación recurre a pequeños inversores que reciben a cambio una participación accionarial en la empresa en función, igualmente, del dinero que hayan aportado. Este crowdfunding sí se ve afectado por la nueva ley. En tercer y último lugar, tenemos el **crowdlending o préstamos P2P**, en el que una empresa o un pequeño emprendedor, ante la necesidad de financiación, recurre a pequeños inversores que le prestarán ese dinero. En este caso no hay trasvase alguno de acciones: pasado un tiempo, el emprendedor devolverá ese dinero a los usuarios con un interés previamente fijado. A este tipo de crowdfunding también le afecta la ley. ¿Cualquiera puede invertir? Sí. Como veremos, desde el pasado 29 de abril de 2015 (fecha de entrada en vigor de la norma), se permitirá a cualquier ciudadano participar en este tipo de inversiones con un máximo de 3.000 euros anuales por año para cada proyecto y con un límite anual de inversiones en este tipo de proyectos de 10.000 euros para todos ellos. Ello se efectuará a través de plataformas de inversión que pondrán en contacto a los potenciales inversores y a los demandantes de inversión. Estas plataformas deberán cumplir una serie de requisitos como son disponer de un capital mínimo de 60.000 euros y contratar un seguro de responsabilidad civil con una cobertura mínima de 300.000 euros que cubriría exclusivamente una negligencia en el desarrollo de su actividad profesional. También quedaría cubierto este aspecto con un aval u otro tipo de garantía. La ley crea dos tipos de figuras de inversión: el **inversor acreditado y el no acreditado**, cuyos límites de inversión son distintos. Los acreditados serán los inversores institucionales; las empresas o fondos con activos por valor de un millón de euros, negocio por valor de dos millones o unos recursos propios de 300.000 euros; y las personas físicas con unas rentas anuales superiores a los 50.000 euros o un patrimonio de más de 100.000 euros. Los que queden fuera de estas tres condiciones serán considerados inversores no acreditados, que como hemos señalado al principio, pueden participar en este tipo de inversiones con un máximo de 3.000 euros anuales por año para cada proyecto y con un límite anual de inversiones en este tipo de proyectos de 10.000 euros para todos ellos. En un principio la ley no distinguía tipos de inversores, con el consecuente perjuicio de los acreditados a la hora de querer invertir una cantidad grande. Régimen jurídico de las plataformas: reserva de actividad y requisitos para su creación La Ley regula las PFP que ejerzan **su actividad en territorio nacional**. Es decir, aquellas que se anuncien, promocionen o capten clientes en España o que dirijan sus servicios a inversores y promotores residentes en España. La Ley establece una **reserva de actividad** a favor de las PFP que cumplan los requisitos para la constitución y ejercicio de la actividad que prevé la ley. Las PFP se encargarán de la recepción, selección y publicación de los proyectos y del desarrollo, establecimiento y explotación de los canales de comunicación entre inversores y promotores. Además podrán prestar otros servicios, tales como el análisis de los proyectos recibidos y la determinación de su nivel de riesgo, la puesta a

disposición de los modelos de contrato necesarios y la representación de los inversores en la formalización de los contratos de préstamo o suscripción. La Ley **prohíbe**, no obstante, que las PFP **ejercen actividades reservadas a las empresas de servicios de inversión o a las entidades de crédito**. Las PFP no podrán, en ningún caso, conceder créditos o préstamos a los promotores o los inversores, gestionar discrecionalmente las inversiones o prestar asesoramiento financiero en relación con los proyectos. En cuanto a la recepción de fondos con la finalidad de pago por cuenta de inversores o promotores, la Ley prohíbe a las plataformas realizar esta actividad excepto que estén autorizadas como entidades de pago híbridas. Para ejercer su actividad las PFP necesitarán la **autorización previa y la inscripción en un registro especial** por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Para obtener (y mantener) su autorización, las plataformas deben cumplir con una serie de **requisitos en el ejercicio de su actividad**, entre otros, tener su domicilio social y efectiva administración en el territorio nacional o en otro Estado miembro de la UE, constituirse como sociedad de capital, contar con una buena organización, que sus administradores sean personas de reconocida honorabilidad empresarial y profesional y con los conocimientos adecuados y disponer de los medios adecuados para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio. Las PFP deben cumplir también una serie de **requisitos financieros** y disponer en todo momento de:

- un capital social íntegramente desembolsado en efectivo de, al menos, 60.000 euros, o
- un seguro de responsabilidad civil profesional, un aval u otra garantía equivalente que permita hacer frente a la responsabilidad por negligencia en el ejercicio de su actividad profesional, con una cobertura mínima de 300.000 euros por reclamación de daños, y un total de 400.000 euros anuales para todas las reclamaciones, o
- una combinación de capital inicial y de seguro de responsabilidad civil profesional, aval u otra garantía equivalente que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente al de las letras a) y b) anteriores.

- La Ley prevé determinados ajustes a estos umbrales cuando la suma de la financiación obtenida en los últimos 12 meses por los proyectos publicados en la plataforma sea superior a 2 millones de euros. Normas de conducta Las PFP deben ejercer su actividad con neutralidad, diligencia, transparencia y atendiendo al mejor interés de sus clientes, que serán tanto los promotores como los inversores. Las PFP están obligadas a proporcionar a sus clientes información clara, oportuna, suficiente, accesible, objetiva y no engañosa sobre los derechos y obligaciones que les corresponden. La Ley da una especial importancia a que las PFP informen de forma permanente en su página web de los riesgos específicos asociados a la inversión. Requisitos exigibles a los proyectos de financiación y sus promotores **Los proyectos solo podrán ser de tipo empresarial, formativo o de consumo**, sin que puedan consistir en la captación de fondos para la financiación profesional de terceros o la suscripción o adquisición de instrumentos financieros cotizados o de acciones o participaciones de instituciones de inversión colectiva, de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado o de sus gestoras. La **inversión podrá instrumentarse**: (i) mediante la suscripción de acciones, obligaciones y otros valores representativos de capital, siempre que la emisión no requiera la verificación de un folleto informativo, siendo la sociedad emisora la promotora del proyecto; (ii) mediante la asunción de participaciones de sociedades limitadas, considerando a estas las promotoras del proyecto en este caso; o (iii) a través de la solicitud de préstamos, incluidos los participativos; no obstante los préstamos no podrán incorporar una garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual del prestatario. Los prestatarios serán considerados promotores del proyecto. En cualquier caso, las PFP no podrán publicar proyectos en los que un consumidor actúe como promotor y solicite un préstamo o crédito con garantía hipotecaria. En caso de que la **inversión se instrumente a través de préstamos**, se podrá ocultar inicialmente la identidad del promotor, siempre que se pueda garantizar que los inversores la conozcan antes de la efectiva aportación de fondos. Cuando los **promotores sean personas jurídicas** están obligados a adaptar sus estatutos sociales o el reglamento de la junta para incorporar el derecho de asistencia a la junta por medios telemáticos, el derecho a hacerse representar en la junta por cualquier persona y la publicidad de cualquier pacto de socios, que deberá notificarse a la sociedad y por ésta al resto de socios. Serán nulas las cláusulas estatutarias que vulneren estas obligaciones. Protección del inversor La Ley distingue entre dos tipos de inversores: acreditados y no acreditados. En el caso de proyectos instrumentados a través de la concesión de préstamos o de la asunción de participaciones, tendrán la consideración de **inversores acreditados**: - Las personas que puedan ser calificadas como cliente profesional de conformidad con la Ley del Mercado de Valores (LMV). - Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones: (i) un total activo igual o superior a un millón de euros; (ii) cifra anual de negocios igual o superior a dos millones de euros; o (iii) recursos propios iguales o superiores a 300.000 euros. Estos requisitos también se aplicarán a las pymes o a personas jurídicas distintas de las mencionadas anteriormente. - Las personas físicas que acrediten unos ingresos superiores a 50.000 euros o un patrimonio financiero superior a 100.000 euros y soliciten ser tratados como inversores acreditados, renunciando expresamente a su condición de no acreditados. - Las personas que contraten a una empresa de servicios de inversión autorizada que les preste asesoramiento financiero sobre los instrumentos de financiación de la plataforma. Cualquier otro inversor que no se encuentre en alguna de las categorías anteriores será **considerado como no acreditado**?. Los inversores no acreditados **no podrán invertir más de 3.000 euros** en un mismo proyecto publicado por una

misma plataforma **ni más de 10.000 euros** en proyectos de una misma plataforma en un periodo de 12 meses. Las PFP deberán asegurarse de que los inversores no acreditados no superen estos umbrales y deberán obtener una declaración a tal efecto. Antes de que realicen cualquier inversión, la plataforma deberá garantizar que los inversores reciben y aceptan una comunicación específica donde se les advierte de manera clara y comprensible sobre determinados riesgos asociados a su inversión y sobre la falta de supervisión o autorización de los proyectos de financiación por parte de la CNMV o el Banco de España. Por último, hay que tener presente que Las PFP están sujetas a la supervisión de la CNMV, que se encargará de velar porque la actividad de las plataformas se ajuste a lo previsto en la norma y de asegurarse que no se incumple la reserva de actividad y denominación prevista en la misma.

M. Romero Consultores Consultoria de Empresas Marqués de la Ensenada, 2 1º D 18004 Granada Telf.: 958 259 704 Fax.: 958 254 907 Email: asesoria@mromeroconsultores.es WEB: www.mromeroconsultores.es