



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

Grado en Economía

**PLATAFORMAS DE
FINANCIACIÓN COLECTIVA**

Presentado por:

Mario Gómez del Águila

Tutelado por:

Vicente Mambrilla Rivera

Valladolid, 10 de Julio de 2017

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. EL <i>CROWDFUNDING</i> COMO PARTE DE LA ECONOMÍA COLABORATIVA.....	4
3. ASPECTOS GENERALES DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA.....	6
3.1. Terminología, definición y características del <i>crowdfunding</i>	6
3.2. Sujetos implicados en el <i>crowdfunding</i>	7
3.3. Principios del <i>crowdfunding</i>	8
3.4. Tipologías de <i>crowdfunding</i>	8
4. NORMATIVA DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA..	10
4.1. Modelos regulatorios del <i>crowdfunding</i>	10
4.2. La regulación del <i>crowdfunding</i> en España: La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial.....	12
4.2.1. Antecedentes	12
4.2.2. La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley nº15/2015).....	13
4.3. La regulación del <i>crowdfunding</i> en la Unión Europea: El caso de Reino Unido y Francia.....	23
4.4. La regulación del <i>crowdfunding</i> fuera de la Unión Europea: El caso de Estados Unidos.....	25
5. EL <i>CROWDFUNDING</i> EN LA ACTUALIDAD.....	27
5.1. Principales plataformas de <i>crowdfunding</i>	27
5.2. Proyectos de éxito financiados a través de un <i>crowdfunding</i>	28
5.3. Análisis del <i>crowdfunding</i> en España	29
6. ASPECTOS POSITIVOS Y NEGATIVOS DEL <i>CROWDFUNDING</i>	31
6.1. Ventajas del <i>crowdfunding</i>	32
6.2. Inconvenientes del <i>crowdfunding</i>	32
7. RETOS PENDIENTES Y FUTURO DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA.....	33
8. CONCLUSIONES	35

1. INTRODUCCIÓN.

La grave crisis económica iniciada en el año 2007 junto con la modernización de la sociedad a nivel digital ha puesto en marcha nuevas formas de contacto entre personas que quieren ofrecer y recibir un bien o servicio o financiarse y financiar proyectos de todo tipo. Es la denominada economía colaborativa, que busca compartir a través de plataformas digitales bienes y servicios.

Dentro de los muchos aspectos de los que se ocupa la economía colaborativa, el *crowdfunding* es sin duda una de las formas más habituales de intercambio entre agentes. La financiación de nuevos proyectos empresariales ha descendido notablemente en los últimos años debido a la falta de fluidez del crédito bancario. Ante las numerosas restricciones que imponen las entidades financieras para ofrecer financiación a las empresas, especialmente a las pequeñas y medianas (pymes) cuyo acceso al mercado de capitales es caro, se ha buscado una forma de financiación alternativa con un coste bajo, como son las plataformas de financiación colectiva o participativa (*crowdfunding*).

El *crowdfunding* ha tenido una gran repercusión gracias al avance rápido y continuado de las tecnologías de la información y comunicación que permiten a los individuos (*crowd*) comunicarse entre ellos, de forma que los que necesitan financiación (*funding*) para nuevos proyectos o empresas puedan conseguirla de forma sencilla sin trabas.

Por este motivo, el objetivo central del trabajo que se va a exponer a continuación es el análisis de las plataformas de financiación colectiva a nivel teórico, legal y económico.

La estructura del mismo es la siguiente:

En primer lugar, en el punto *el crowdfunding como parte de la economía colaborativa*, se va a exponer que es la economía colaborativa, que diferentes modalidades existen y la clara implicación de las plataformas de financiación colectiva en ella.

A continuación, en el punto *aspectos generales de las plataformas de financiación colectiva*, se explicará de forma teórica en que consiste el *crowdfunding*, cuáles son sus características y principios, qué partes intervienen, así como los diferentes tipos que podemos encontrar en la actualidad.

En el punto titulado *normativa de las plataformas de financiación colectiva*, se analizarán los aspectos legales que presenta el *crowdfunding* dentro y fuera de la Unión Europea. También se hará especial referencia a la normativa española, de la cual destaca el Título V de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley 5/2015, del 27 de abril).

Después, en el apartado *el crowdfunding en la actualidad*, nos centraremos en aspectos más económicos, analizando las implicaciones que tienen las principales plataformas digitales en el desarrollo del *crowdfunding*, algunos proyectos que se han llevado a cabo a través de ellas y que han conseguido resultados óptimos y manejaremos datos estadísticos para ver la repercusión de los proyectos en España.

El apartado denominado *aspectos positivos y negativos del crowdfunding* tratará de hacer balance sobre el mismo, analizando las ventajas e inconvenientes que resultan como nueva forma de financiación.

Por último, se tratará de analizar las perspectivas que se esperan lograr a largo plazo y los retos pendientes del *crowdfunding* como fuente de financiación alternativa del futuro y se extraerán unas conclusiones al respecto.

2. EL CROWDFUNDING COMO PARTE DE LA ECONOMÍA COLABORATIVA.

La sociedad actual, gracias a la era digital, ha ido desarrollando plataformas digitales que han experimentado un crecimiento notable a partir de la crisis de 2007. Estas plataformas tratan de poner en contacto a personas que desean ofrecer un bien o servicio, financiar determinados proyectos o financiarlos con un coste más económico. Es lo que se ha denominado *economía colaborativa o participativa (sharing economy)*.

Son diversas las definiciones que han establecido diferentes organismos institucionales:

Por un lado, la Comisión Europea determina que la *economía colaborativa* está constituida por “*modelos de negocio en los que se facilitan actividades mediante plataformas colaborativas que crean un mercado abierto para el uso temporal de mercancías o servicios ofrecidos a menudo por particulares*”.

Por otro, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia española explica que es “*un intercambio entre particulares de bienes y servicios que permanecía ociosos o infrautilizados a cambio de una compensación pactada entre ambas partes*”.

Lo que está claro es que la *economía colaborativa* es muy amplia: abarca actividades relacionadas con el intercambio de bienes y servicios, tales como contratar un chef, vender objetos que ya no utilizas (*Wallapop*), alquilar maquinaria, el denominado *co-working*, compartir vehículos para desplazar personas (*Blablacar*), el alquiler de alojamientos (*Airbnb*), y actividades relacionadas con la financiación, como por ejemplo el fenómeno del *crowdfunding*.

Hay tres agentes implicados a la hora de llevar a cabo la *economía colaborativa* tal y como se establece en el documento emitido por la Comisión Europea “*Una Agenda Europea para la economía colaborativa*”. Estarían los prestadores de servicios que deciden “*compartir activos, recursos, tiempo y/o competencias*”, los usuarios de dichos servicios y los intermediarios que “*conectan a los prestadores con los usuarios y facilitan las transacciones entre ellos*”.

Todas las transacciones de la *economía participativa* pueden realizarse o no sin ánimo de lucro y no implican un cambio de propiedad.

La contribución de la *economía participativa* al empleo y al crecimiento económico puede ser notable si se fomenta de la forma correcta, puesto que ofrece a las personas nuevas oportunidades de empleo y fuentes de ingreso. En 2015 generó tan solo en la Unión Europea unos ingresos brutos de 28.000 millones de euros y se estima que puede llegar a alcanzar entre 160.000 y 572.000 millones de euros en unos años¹.

Además, los individuos cada vez están más concienciados de la existencia de la *economía colaborativa* en su vida diaria. En España, un 6% de la población ofrece productos y servicios bajo este modelo, liderando como el país que más consumo colaborativo realiza entre todos los de la Unión Europea.

¹ Datos extraídos del artículo del ABC titulado “*La economía colaborativa, un modelo imparables en España y en Europa*”. Ver referencia bibliográfica [1].

Sin embargo, existe una gran incertidumbre acerca de la normativa que se debe aplicar, lo que dificulta el desarrollo óptimo de la *economía colaborativa* en toda Europa puesto que es posible que se aprovechen brechas legales que tengan por objeto la elusión fiscal y de cotizaciones sociales y la competencia desleal².

En España, se ha tratado de regularizar este nuevo fenómeno en el sector de la financiación entre particulares mediante la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley 5/2015, del 27 de abril), que en su Título V trata de establecer una primera regulación del *crowdfunding*, pieza fundamental dentro de la *economía colaborativa*.

El *crowdfunding*, como parte de la *economía participativa*, busca conseguir financiación a través de aportaciones para sacar adelante proyectos que la banca tradicional no concede u ofrece intereses altos. A continuación, pasaremos a analizarlo más detenidamente.

3. ASPECTOS GENERALES DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA.

3.1. Terminología, definición y características del *crowdfunding*.

La denominación *crowdfunding* tiene su origen en las palabras anglosajonas *crowd*, que se puede traducir como multitud, muchedumbre, incluso gente, y *funding*, que significa financiación.

La palabra *crowdfunding* se ha generalizado en varios idiomas caracterizados por: una base comunitaria y en masa que junta recursos e ideas, un objetivo principal de captación de financiación para un determinado proyecto y el empleo de la tecnología como intermediario. Como consecuencia, la denominación utilizada por la lengua española es *plataformas de financiación colectiva o participativa*.

² Las empresas *colaborativas* prestan los mismos servicios que las empresas tradicionales, pero con un coste menor debido a que existen diferencias fiscales. Actualmente, por ejemplo, existen disputas en el sector del transporte entre los taxistas tradicionales y los servicios colaborativos que ofrece *Cabify*.

Podemos definir *crowdfunding* como una forma novedosa de obtener financiación que surge a raíz de la crisis del final de la primera década del siglo XXI a través de plataformas digitales de financiación participativa entre particulares que unen a aquellos individuos que quieren dar, prestar o invertir dinero en un proyecto que necesita obtener financiación.

A partir de esta definición, se han establecido otros términos como *equity crowdfunding*, *micromecenazgo*, *P2P Social Lending*, *microcréditos* o *microfinanciación colectiva*. Sin embargo, muchos de estos son simplemente variantes de *crowdfunding*.

3.2. Sujetos implicados en el *crowdfunding*.

Podemos decir que los sujetos que intervienen en una operación de *crowdfunding* son:

En primera instancia, los promotores, que buscan iniciar un proyecto y lanzarlo al mercado promocionándose en las plataformas digitales de *crowdfunding* para conseguir financiación. Únicamente se limitan a recibir recursos, con o sin contraprestación por parte del financiador (inversor).

En segunda instancia, los financiadores (o inversores), aquellas personas físicas o jurídicas que realizan sus aportaciones de forma voluntaria y de cuantía variable para financiar los proyectos que han propuesto los promotores.

Por último, la plataforma digital, que es esencial para que se pongan en contacto los promotores con los inversores para llevar a cabo el proyecto. Actúa como un intermediario financiero. Las plataformas pueden ser de dos tipos: *Todo o Nada* (si no se ha alcanzado el importe fijado previamente, no se cobra nada y el proyecto no recibe financiación) y *Todo Cuenta* (aunque no se llegue al importe fijado, el proyecto si recibe la financiación a partir de lo recaudado). Existe una variante mixta, a través de la cual en un primero momento empieza como *Todo o Nada* y si se consigue la financiación establecida como objetivo se pasa al tipo *Todo Cuenta*.

3.3. Principios del *crowdfunding*.

Podemos decir que, según el Informe de la encuesta de la Asociación Española de Crowdfunding (2014), las plataformas de financiación participativa se rigen por los siguientes principios:

- Democratización del acceso a la financiación, puesto que se basan en la igualdad de oportunidades y la meritocracia.
- Son una alternativa a la necesidad de financiación de proyecto empresariales, sociales, culturales y deportivos ante la falta de financiación por parte los bancos.
- Tienen coste nulo para las arcas públicas.
- Permiten la financiación de proyectos y la colaboración de personas para alcanzar objetivos comunes (sociales y empresariales), en línea con la sociedad digital y la eclosión de las redes sociales como medio de comunicación de dicha sociedad.
- Son pioneras en el lanzamiento de proyectos relacionados con las nuevas tecnologías, sector en el que España tiene un largo recorrido.
- Son un elemento de concienciación social que permite hacer llegar a un número de personas en la importancia y la gran labor de estos sectores, muchas veces desconocidos u olvidados.

3.4. Tipologías de *crowdfunding*.

Podemos clasificar las plataformas de financiación colectiva en 4 tipos:

- *Donation-based crowdfunding* o *crowdfunding* de donación. Busca obtener financiación para proyectos de interés general u organizaciones sin ánimo de lucro. No existe, por tanto, contraprestación para los financiadores, es decir, donan fondos debido a que el proyecto suelen ser de interés común. Algunos ejemplos podrían ser el proyecto BBVA Suma o Mi Grano de Arena.
- *Reward-based crowdfunding* o *crowdfunding* de recompensa. En este tipo de plataformas se ofrece una recompensa o entrega de un bien o servicio a los financiadores como contraprestación a las aportaciones realizadas.

La recompensa no debe ser financiera, aunque es posible combinarlo con otros tipos de *crowdfunding*. Existen dos modalidades en función de la cantidad que se aporta y el valor de la recompensa. El que aporta puede estar motivado a contribuir porque la recompensa que recibe le incentiva por su valor simbólico (financiación de conciertos, obras de teatro, películas...) o puede que la aportación corresponda con el precio del producto o servicio que abona por anticipado, surgiendo una especie de contrato de compraventa. A nivel mundial destaca la plataforma *Kickstarter*.

- *Crowdlending, debt-based crowdfunding* o *crowdfunding* de préstamo. En esta modalidad, se ofrece un tipo de interés sobre el dinero recibido por las aportaciones recibidas, es decir, se establece un préstamo con intereses. De esta forma se obtiene financiación directamente de los individuos ahorradores sin necesidad de acudir a un intermediario financiero. Podemos distinguir diferentes tipos de *crowdlending* según la función que desempeñe el gestor de la plataforma y las condiciones del préstamo. Hay casos en los que el gestor se dedica a recaudar las aportaciones de los prestamistas y garantiza la devolución del préstamo, o puede ser que las condiciones del préstamo sean similares a las del mercado o que se haya establecido que no se paguen intereses. Destacan las plataformas *Arboribus* o *LoanBook*.
- *Equity-based crowdfunding* o *crowdfunding* de inversión. Trata de financiar en masa proyectos en los que el financiador actúa como un inversor que recibe acciones o participaciones en la sociedad promotora. La contribución es por tanto una aportación al capital, cuya contraprestación son acciones o participaciones. Es una gran alternativa a la financiación empresarial. Un ejemplo de esta modalidad es *Crowdcube*.

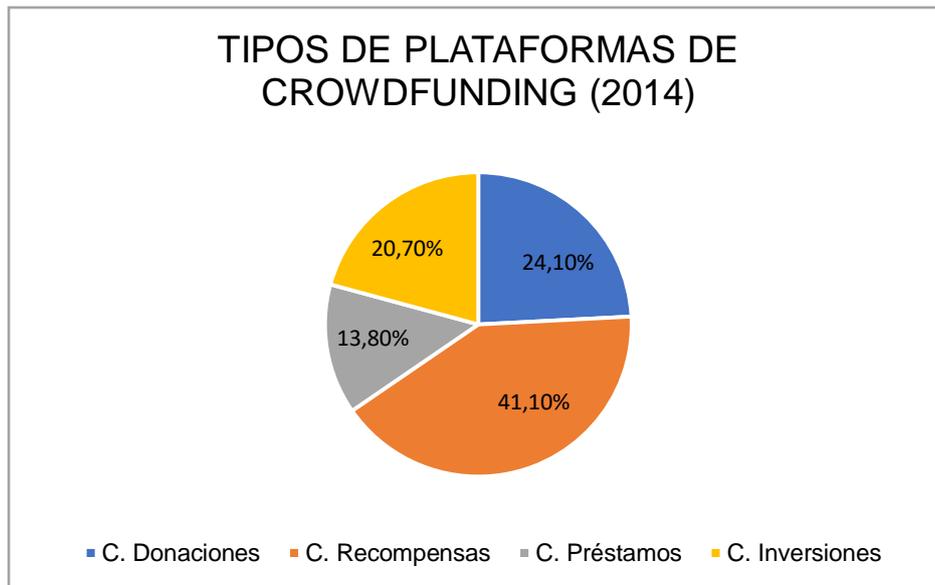


Gráfico 3.1. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del Informe de la encuesta de la Asociación Española de Crowdfunding (junio de 2014).

En el año 2014, la Asociación Española de Crowdfunding realizó una encuesta a las principales plataformas de *crowdfunding* en España acerca de la actividad que desempeñan. Las respuestas obtenidas a la pregunta “¿a que tipo de *crowdfunding* se dedica su plataforma?” dieron como resultado que más de un 40% se dedica al *crowdfunding* de recompensa, seguidos del de donaciones e inversiones prácticamente al mismo nivel (en torno al 20%). El *crowdfunding* de préstamos es el menos extendido en España en el año 2014, no llegando a alcanzar un 14%.

4. NORMATIVA DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA.

A continuación, se va a tratar de analizar el marco legal del *crowdfunding* a nivel estatal, europeo y mundial.

4.1. Modelos regulatorios.

Antes de entrar en profundidad en la regulación del *crowdfunding* en las áreas anteriormente descritas, es preciso tener en cuenta los diferentes ordenamientos jurídicos que existen frente a las plataformas de financiación colectiva, puesto que son muy diversos.

Aquí es preciso distinguir entre modelos regulatorios del *crowdlending* o *P2P* y los sistemas regulatorios del *equity-based crowdfunding*.

Los modelos regulatorios en materia de *crowdlending* abarcan las siguientes posibilidades:

- No regular el *crowdfunding*, por una simple ausencia de definición legal, lo que supone una mayor libertad para la empresa.
- Regular las plataformas de financiación participativa como simples intermediarios.
- Regulación de las plataformas de financiación participativa como actividad bancaria.
- El “Modelo Estadounidense”, que regula el *crowdfunding* vinculando al control de la Autoridad de los Mercados de Valores (SEC³): las plataformas deben registrarse en el SEC y son tratadas como sociedad abierta que debe informar públicamente de su patrimonio y sus operaciones financieras.
- Prohibición directa y absoluta de las plataformas de financiación participativa en el territorio.
- Regulación del *crowdfunding* como instituciones de inversión colectiva (*collective investment scheme*).

Por otro lado, las posibilidades de regulación en cuanto a *equity-based crowdfunding* se refiere son:

- Prohibición directa y absoluta del *crowdfunding* por parte de la legislación bancaria.
- Restricción de las plataformas de financiación participativa, lo que supondría la inexistencia de un mercado de *crowdfunding*.
- Sistemas de ordenación que limiten quien puede invertir a través de las plataformas de financiación colectiva y quien puede proporcionar los servicios de mediación.
- Sistemas de fomento de este tipo de *crowdfunding*.

³ *Securities and Exchange Commission*.

Nuestra legislación ha optado por un modelo regulatorio que trata de combinar el *crowdlending* con el *equity-based crowdfunding*, que se verá con más detalle en el próximo apartado. Quedan por tanto exentos de regulación hoy en día los modelos de donación y de recompensa, al igual que en otros países como Reino Unido o Estados Unidos. El motivo de no regularlos estaría en que se considera que las actividades que desempeñan se encuentran fuera de la intermediación financiera y el mercado de capitales.

4.2. La regulación del *crowdfunding* en España: La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial.

4.2.1. Antecedentes.

Hasta el año 2014, las plataformas de financiación participativas (pfp) no parecían haber conseguido ser lo suficientemente importantes en España como para ser reguladas. El 28 de febrero de ese mismo año, se presentó en el Congreso de los diputados un anteproyecto de ley que trataba de regular el *crowdfunding* de préstamo y de inversión, gracias a la colaboración del Gobierno de España con la Asociación Española del Crowdfunding (representante principal del sector de las plataformas).

Entre las principales medidas, se establecen límites de inversión (tanto para inversores acreditados⁴ como no acreditados⁵) en tres mil euros por proyecto y seis mil por plataforma, se limita en dos millones de euros la cantidad máxima que cada proyecto de *crowdfunding* puede recibir (ampliable a cinco millones si son inversores profesionales), se establecen los requisitos que deben cumplir los promotores y los proyectos y se fija como requisito indispensable que las plataformas deben inscribirse en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

⁴ Se deben cumplir al menos dos de los siguientes requisitos: total de activos superior a un millón de euros, importe de la cifra de negocios superior a 2 millones de euros y recursos propios superiores a trescientos mil euros.

⁵ Corresponden a los que no cumplan las condiciones de inversor acreditado, que tendrán un límite de inversión de tres mil euros por cada proyecto y diez mil euros por plataforma.

4.2.2. La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (Ley nº15/2015).

La Ley de Fomento de la Financiación Empresarial (LFFE) fue aprobada finalmente por el Consejo de Ministros el 28 de abril de 2015. La razón reside en la necesidad de responder a la dependencia tradicional de las entidades financieras, especialmente por parte de las pymes, siendo unos de los factores que han originado la primera crisis del siglo XXI.

La LFFE se estructura en torno a seis títulos: mejoras en la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas, régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, régimen jurídico de las titulaciones, mejoras en el acceso y funcionamiento de los mercados de capitales, refuerzo de la capacidad de supervisión de la CNMV y el régimen jurídico de las plataformas jurídicas. Este último, incluido en el Título V, desarrolla por primera vez un régimen jurídico del *crowdfunding*. Su objetivo es aclarar la regulación que se debe aplicar a las plataformas de financiación participativa y tratar de potenciar este nuevo fenómeno garantizando la seguridad del inversor.

Definición y concepto.

La LFFE define las pfp en su art. 46 como *“empresas autorizadas cuya actividad consiste en poner en contacto, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario, denominados inversores, con personas jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominado promotores”*. Aquí ya se establecen por primera vez las tres partes que intervienen en una operación de financiación colectiva: los inversores, los promotores y la plataforma.

El concepto legal de pfp no coincide con la definición etimológica de cada uno de los términos que forman el sintagma. La cuestión está en la acepción que se establece al término “plataformas”, puesto que puede considerarse como conjunto de personas que persiguen un objetivo coincidente o como un programa o proyecto. La última es la que hace referencia la LFFE, puesto que hace referencia a una “actividad”.

Es importante cuestionarse si las pfp forman parte del sistema financiero o no. Como se considera que las pfp son una alternativa a la intermediación del mercado de capitales, pueden quedarse fuera del sistema financiero. Las pfp no son entidades de crédito ni entidades aseguradoras ni de inversión, por lo que son un elemento externo al sistema financiero.

Las pfp se dedican en su mayor parte a la mediación o corretaje más que a la intermediación, por lo que deberíamos considerarlas como “mediadores financieros” y no como intermediarios.

Actividades

Las actividades a las que se dedica una pfp, según se establece en el art. 51 de la LFFE pueden ser de dos tipos:

- Principales: Constituyen servicios que caracterizan y definen a las propias pfp, aquellos que constituyen su objeto social, el giro o tráfico de su empresa o empresas de mediación caracterizadas por tener un factor objetivo (mediación entre promotores e inversores) y por un factor funcional (desarrollo de la actividad a través de medios electrónicos como medios de comunicación).
- Auxiliares: Incluyen otro tipo de servicios de las pfp no mencionados anteriormente.

Pueden existir servicios que son “auxiliares” pero que en realidad parecen ser “principales” (sobre todo los del art. 51, n°2 LFFE). Para ver con detalle que actividades se incluyen dentro de cada tipo, ver **ANEXO 1**.

Sin embargo, no todas las actividades son válidas. Existen actividades prohibidas. En el art. 52, n°1 se establece que las pfp “*no podrán ejercer las actividades reservadas a las empresas de servicios de inversión ni a entidades de crédito*”. De esta forma se limitan las actividades de las pfp de forma que se les imposibilita llevar a cabo servicios de inversión, de captación del público, de depósitos y otros fondos reembolsables, de la gestión y asesoramiento financiero y el asesoramiento de las emisiones y ofertas públicas de valores e instrumentos financieros.

Además, en el segundo apartado del art. 52 se prohíben una serie de operaciones concretas tales como gestión de proyectos de forma individual, hacer recomendaciones personalizadas a los proyectos, conceder préstamos o créditos, asegurar a los promotores la captación de fondos o dar mecanismos de inversión automáticos que permitan a inversores no acreditados automatizar sus decisiones de inversión.

Autorización, registro y domicilio

La CNMV⁶ deberá autorizar e inscribir en su registro correspondiente a las pfp, junto con un informe previo del Banco de España, tal y como se refleja en el art. 53 de la LFFE. Como cualquier persona jurídica, las pfp deben poseer una denominación social para tener una función distintiva e identificadora frente al resto.

La denominación debe contener: la denominación específica (subjética u objetiva), la identificación del tipo social⁷ y la denominación de plataforma de financiación participativa.

La autorización administrativa es anterior a la constitución de la sociedad. Para inscribirse es necesaria una autorización previa en el registro de la CNMV (art. 54 LFFE). La sociedad deberá constituirse bajo la forma de sociedad de capital (art. 55 LFFE, nº3). Hay que matizar que la autorización administrativa no tiene porque ser del todo previa, puesto que la pueden solicitar también sociedades ya constituidas (art. 57 LFFE, nº1).

En cuanto a los requisitos para ejercer la actividad (art. 55 LFFE), son de tipo organizativo-subjetivo que buscan que la entidad obtenga y mantenga su autorización como pfp. Entre ellos, tener por objeto social la realización de actividades que realizan las pfp, tener un domicilio social, ser una sociedad de capital, disponer de un cierto nivel de capital social, que los administradores sean honorables, tener una buena organización administrativa y contable, garantizar la seguridad, confidencialidad y fiabilidad de las plataformas, tener un reglamento interno de conducta o prever mecanismo que garanticen la

⁶ Comisión Nacional del Mercado de Valores.

⁷ Las pfp han de ser necesariamente Sociedades Anónimas, Sociedades de Responsabilidad Limitada o Sociedad Comanditara por acciones.

prestación de servicios en caso del cese de la actividad. Estos requisitos pueden ser mayores si se trata de plataformas de financiación participativa híbridas.

Como acabamos de mencionar, es necesario contar como un domicilio social como toda persona jurídica, puesto que son el centro de la actividad. Esto conecta con el art. 47 de la LFFE, puesto que determina que el ámbito de aplicación de las pfp es territorial. Añadir, que, el domicilio social puede constituirse en el territorio nacional o en otro Estado miembro de la Unión Europea (art. 55 LFFE, nº2), así como su administración y dirección.

Capital Social

Puesto que se trata de sociedades de capital, las pfp deben poseer un capital social que puede dividirse mediante acciones (sociedades anónimas) o participaciones (sociedades de responsabilidad limitada).

Los requisitos financieros de capital social se encuentran recogidos en el art. 56 de la LFFE donde se establecen los principios de un capital mínimo, único, determinado y los de suscripción y desembolso íntegros del mismo. Las pfp pueden llevar a cabo su actividad si tiene un *“capital social íntegramente desembolsado en efectivo de, al menos, 60.000 euros”* o alternativamente si *“disponen de un seguro de responsabilidad civil, profesional o 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 por reclamaciones”*.

Por tanto, podemos decir que existen una lista bastante amplia de alternativas. Además, el artículo añade la posibilidad de una combinación de las alternativas anteriores, por lo que el número de estas aumenta.

Duración

En lo referente a la duración, se permite que sea de forma indefinida, puesto que, si existe libertad de constituir una sociedad, también existe libertad de fijarle un plazo fijo de duración (art. 125, nº6 del Código de Comercio).

Requisitos de organización

Antes hemos mencionado de pasada ciertos requisitos que debían cumplir las pfp que se mencionan en el art. 55 de la LFFE. Pues bien, en el artículo se establece que *“los administradores de la plataforma de financiación participativa sean personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional y posean conocimientos y experiencia adecuados en las materias necesarias para el ejercicio de sus funciones”*. Se puede ver que no se impone ninguna forma en lo referente a la forma organizativa de la administración de la pfp.

En el sexto apartado del artículo, se establece que debe *“disponer de una buena organización administrativa y contable o de procedimientos de control interno adecuados”*, refiriéndose a aspectos relacionados con la empresa social.

En el apartado posterior se menciona que las pfp deben *“disponer de los medios adecuado para garantizar la seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio prestado por medios electrónicos”*. En este contexto, se trata de medios materiales que tiene el empresario que le permiten ejercer un poder directo y sean óptimos para conseguir la finalidad que busca la pfp.

Además, es necesario disponer de *“un reglamento interno de conducta que contemple conflictos de interés y los términos de participación de los miembros de la pfp”* (apartado nº 7). Las pfp deben comportarse como simples intermediarios imparciales y desinteresados.

Las plataformas de financiación participativas híbridas

La LFFE establece que existe una posibilidad de que una plataforma de financiación participativa pueda obtener la autorización de entidad de pago híbrida, es decir, una combinación de plataforma de financiación colectiva y entidad de pago.

Bajo esta denominación, se consigue eludir la prohibición que se contempla en el artículo 52, nº1 apartado b) de *“recibir fondos por cuenta de inversores o promotores”*. Esta prohibición depende de una condición subjetiva-estatutaria, consistente en conseguir la autorización como entidad de pago, y de una condición objetiva-funcional, que implica que los fondos que se reciben sean *“solvendi causa”*⁸.

⁸ Esto es, que, si hay una deuda entre un deudor y un tercero, el tercero asume la obligación del deudor.

Las entidades de pago se definen solo por la actividad que desempeñan y las condiciones que llevan para desarrollar esa misma actividad. Deben tratarse de personas jurídicas que no sean entidades de crédito o entidades de crédito electrónico. La actividad principal consiste en “*prestar y ejecutar los servicios de pago*” relacionados con: servicios que permiten el ingreso efectivo en una cuenta de pago, servicios que permiten la retirada de efectivo de una cuenta de pago, la ejecución de operaciones de pago a través de una cuenta de pago, la ejecución de operaciones de pago cuando los fondos este cubiertos por una línea de crédito, la emisión y adquisición de instrumentos de pago, el envío de dinero y la ejecución de una operación de pago mediante dispositivos de telecomunicación, digitales o informáticos y se realice el pago a través del operador de la red o sistema de telecomunicación o informático.

La LFFE no habla de “*plataformas de financiación participativa híbridas*”, sino de “*entidades híbrida de pago*”, por lo que su regulación será la establecida en la Ley de Servicios de Pago/2009 y su reglamento aprobado por el RD. N°712/2010, de régimen jurídico de los servicios de pago y de las entidades de pago.

Para ejercer la actividad, las pfp híbridas deberán contar con un alto directivo con naturaleza de director general que cuente con conocimientos para prestar los servicios correspondientes. La gestión de estos servicios requiere de un nivel de especialización elevado

Supervisión y control.

Las pfp se someterán a “*un régimen de supervisión, inspección y sanción*” de la CNMV, tal y como indica el art. 89 de la LFFE, la cual “*dispondrá de todas las facultades de inspección, supervisión y sanción previstas en esta Ley y en el resto del ordenamiento jurídico para el ejercicio de sus funciones*” (art. 90).

La LFFE trata de considerar las facultades inspectoras de la CNMV como un instrumento, al servicio de la función supervisora. Por lo tanto, si la CNMV (u otro organismo) no se da cuenta de que la actividad de las pfp no es la adecuada, serán responsables puesto que forman parte del sistema financiero y de la financiación participativa.

La contabilidad que se exige a las pfp se encuentra sometida a un régimen especial puesto que existe un control prudencial de las mismas (y de otras). Se

exige que las pfp lleven una correcta contabilidad de forma obligatoria y ordenada con el objeto de que la Administración Pública competente pueda supervisar y sancionar (en su caso) las pfp.

En el artículo 91 (LFFE) se establece que las pfp deben presentar *“las cuentas anuales auditadas acompañadas del correspondiente informe de auditoría”*. Al no hacer detalle, estamos ante unas cuentas anuales ordinarias sometidas al régimen que emplea la contabilidad mercantil.

Como novedad, las pfp tienen que establecer un apartado en la Memoria que no tienen que incluir el resto. Debe contener un resumen de las categorías de proyecto que se han publicado en su web, la financiación alcanzada y los proyectos que no han conseguido financiación. Se deberá añadir también información de proyectos que no han sido seleccionados por incumplir los requisitos y los motivos de su no inclusión en la plataforma. También se debe citar la entidad de crédito o empresa de servicios de pago que se encarga de intermediar entre promotores e inversores (en el caso de que la hubiese), quejas y reclamaciones de los clientes y el volumen de pérdidas que ha tenido que afrontar la pfp (en el caso de que gestionen un sistema propio de cobertura de pérdidas).

Las sanciones que se pueden generar como consecuencia de la responsabilidad administrativa son del tipo pecuniario (multas). El art. 92 de la LFFE clasifica las sanciones en tres grupos: muy graves, graves y leves.

Las sanciones calificadas como muy graves corresponden a operaciones de mediación, es decir, infracciones que resulten como consecuencia de no cumplir las condiciones que se establecen en la propia LFFE (en el art. 49) o que no se instrumentan según la LFFE (art. 50), entre otras. Las sanciones graves constituyen únicamente incumplimientos de proporcionar la información pertinente a terceros o a clientes. Las operaciones leves están constituidas por aquellas sanciones que no son ni graves ni muy graves.

Como consecuencia, en el art. 93 (LFFE) se establecen los importes que deben ingresar en las autoridades públicas por haber cometido alguna de las sanciones anteriormente mencionadas. Véase **ANEXO 2**, para ver la cuantía que establece la LFFE.

Autoridades administrativas competentes

La CNMV está sometida al régimen de supervisión, inspección y sanción del Título V de la LFFE, tal y como se establece en el art. 89. Esto significa que a la propia CNMV se le otorgan unas competencias independientes a las que se encarga habitualmente por ser una Autoridad Administrativa Suprema.

A continuación, en el art. 90 se establecen las “*facultades de la CNMV y cooperación con el Banco de España*”. Aquí se determina que la CNMV dispondrá de todas las facultades necesarias para llevar a cabo su misión de inspección, sanción y supervisión (además del resto de funciones). Trata en cierto modo de desvincularse con el Banco de España, al cual se le quitan el poder central de supervisión (pasando a un segundo plano), aunque si que reconoce cierta cooperación entre ambas.

Los proyectos de financiación

En el art. 49 de la LFFE se hace mención a los proyectos. Sin embargo, la propia LFFE no los define de manera jurídica por lo que cada interprete deberá elaborar la suya propia.

La LFFE distingue entre tres clases de proyectos. Por un lado, los proyectos de empresariales, correspondientes a aquellos en los que la financiación que se busca obtener está destinada a integrarse en una actividad organizada de combinación de factores de producción para proporcionar bienes y servicios a terceros (sin incluir al promotor, al inversor y a la pfp). Por otro lado, están los proyectos de consumo, cuyo concepto genera dudas respecto a si se trata consumo del promotor o del inversor. También encontramos los proyectos formativos, que son aquellos que no tienen un carácter desinteresado, sino lucrativo.

Posteriormente en el art. 49 de la LFFE se establecen algunas prohibiciones para la financiación de proyectos, entre ellas, la concesión de préstamos o créditos y la financiación profesional de terceros. Pero estas prohibiciones no afectan a la financiación de las actividades, si no que se prohíbe que esa financiación se realice a través de las propias pfp, por lo que los proyectos deben no estar orientados para que la pfp lleve a cabo esas actividades.

La LFFE establece en el art. 50 las formas de financiación participativa. Los proyectos podrán regularse través de la emisión o suscripción de obligaciones, acciones ordinarias y privilegiadas y otros valores representativos de capital, participaciones o mediante la solicitud de préstamos (incluidos los participativos). Por lo tanto, quedan reguladas bajo la LFFE las modalidades del *crowdlending* y *equity-debt crowdfunding*.

Normas de conducta de la pfp

El Capítulo III del Título V de la LFFE recoge los artículos que lo componen una serie de normas de conducta que abordan principios éticos y deberes particulares.

En el art. 61 de la LFFE se regulan las obligaciones de información general de las pfp. En esencia, sus apartados tratan de obligar a las empresas a incluir información en sus plataformas web sobre el funcionamiento básico de la plataforma (selección de proyectos, información suministrada por los promotores y criterios de publicación, riesgos para los inversores...), la forma que tiene la pfp de organizarse para evitar el fraude, los servicios de recobro de deudas o la forma en la que los fondos llegaran a los promotores o para que los inversores reciban la remuneración de su aportación.

Adicionalmente, las pfp deberán conservar durante un mínimo de cinco años todos los libros, correspondencia, documentación y justificantes de su negocio, siempre a disposición de la CNMV (art. 65 LFFE)

Los promotores y los proyectos

En el Capítulo IV del Título V de la LFFE, se hace especial referencia a la relación entre los promotores y sus proyectos.

La información sobre el proyecto recogida en el art. 70 de la LFFE establece que el proyecto tiene que ser descrito de forma concisa y con un lenguaje que permita al inversor (medio) decidir sobre la financiación del proyecto. Además, la pfp debe encargarse de publicar esta información en su web.

En el art. 71 se habla de la “*responsabilidad de la pfp respecto de la información del proyecto*”, en el 72 sobre “*obligaciones adicionales respecto de la información*” y en el 73 sobre “la responsabilidad de los promotores por la información publicada”.

Posteriormente se habla de la información sobre “*el promotor que capta financiación mediante préstamos*” (art. 75), sobre “*los préstamos*” (art. 76), sobre “*el promotor que emite valores*” (art. 78), sobre “*la oferta de valores*” (art. 79) y sobre los “*requisitos de información previos a la inversión*” (art. 81). En estos casos se deben describir las características, la formalización, los derechos que se tienen y las condiciones de participación en el proyecto (tasas, intereses, costes...) en función de cada uno de los métodos de financiación.

La pfp debe comprobar que los promotores y los proyectos cumplen los requisitos anteriores. De no ser así, se les puede imponer una infracción administrativa grave, tal y como recoge el art. 92 nº2 (LFFE).

La LFFE también recoge los requisitos de los Estatutos sociales de los promotores en su art. 80, de forma que se trate de proteger al socio.

Protección del inversor

La protección del inversor se encuentra recogida en el Capítulo V del Título V de la LFFE donde se trata de reflejar el Principio de Protección del Inversor como si de cualquier mercado del sistema financiero se tratase.

El inversor tiene unos intereses económicos determinados que deben ser protegidos. Cabe mencionar que no todos los inversores son iguales, por lo que existe una variedad diversa de tipos de inversores. La clasificación de éstos gira en torno a la función de la necesidad de protección. Según esto, los inversores podrán ser acreditados y no acreditados (art. 81).

Los inversores acreditados corresponden a los que cumplen los requisitos del art. 81 de la LFFE, entre ellos: personas físicas y jurídicas a las que se refiere el art. 78 de la Ley de Mercado de Valores; empresarios que cumplan (al menos) dos de las siguientes condiciones: que el total de activo sea mayor o igual que un millón de euros, que el importe de su cifra de negocios anual sea igual o superior a dos millones de euros o que sus recursos propios sean igual o superiores a trescientos mil euros; las personas físicas que cumplan las siguientes condiciones: ingresos anuales superiores a cincuenta mil euros o un

patrimonio financiero superior a cien mil euros y que soliciten ser considerados como inversores acreditados; y las personas físicas o jurídicas que acrediten la contratación del servicio de asesoramiento sobre los instrumentos de financiación de la plataforma por parte de una empresa de servicios de inversión autorizada.

Los inversores no acreditados serían los que cuentan con una protección especial recogida en el art. 82 de la LFFE donde se establecen “*los límites a la inversión en proyectos publicados en las pfp*”. Estos no pueden invertir más de tres mil euros en un proyecto ni más de diez mil euros en proyectos de la misma plataforma durante un año. Con esto se busca tomar medidas para prevenir riesgos ante las inversiones.

Además, en el art. 88 (LFFE) se establece que las pfp deben advertir del riesgo de endeudamiento excesivo y deberán garantizar que el inversor reciba y acepta una comunicación específica donde se advierta de las condiciones de participar en el proyecto (art. 83, LFFE).

La LFFE establece en el art. 84 las denominadas “*expresiones del inversor*”, entre las que se encuentran advertir al inversor acreditado que tiene más riesgo y goza de menor de protección; que los inversores no acreditados están advertidos de los riesgos de inversión y que no pueden superar el umbral de 10.000 euros; que los inversores deben utilizar una firma o sello electrónico, un tercero de confianza u otro método para llevar a cabo la operación; y que la pfp debe conservar el registro de los inversores durante al menos cinco años.

Por último, añadir que se prohíbe a las pfp publicar proyectos en los que se soliciten “*un préstamo o crédito con garantía hipotecaria*” (art. 87, LFFE). Esta prohibición afecta exclusivamente a la posibilidad de que préstamos o créditos con garantía hipotecaria (otorgados a los consumidores) se promuevan para utilizarse como medio de financiación a través del *crowdfunding*.

4.3. La regulación del *crowdfunding* en la Unión Europea: el caso de Reino Unido y Francia.

Son ya varios los países miembros de la Unión Europea que han regulado el *crowdfunding* con el objetivo de prevenir riesgos. Entre ellos, encontramos a Francia, Italia, Reino Unido y España.

Puesto que España ya ha sido analizada con grande detalle en el apartado anterior y que en Italia solo está regulado el *crowdfunding* de inversión (que la EBA⁹ prescinde en su informe), vamos a ver los casos particulares de la normativa que se ha establecido en Reino Unido y Francia.

Reino Unido

En fechas similares en las que se aprueba la LFFE en España, el Reino Unido adoptó una ley que se encargara de regular los sistemas electrónicos en relación con las actividades de préstamo. Esta normativa, regula (igual que en el caso español) el *crowdfunding* de préstamo y de inversión.

La FCA¹⁰ se ha encargado de redactar la normativa, entre cuyos aspectos destacan los siguientes:

- Limitación de la cantidad a invertir en las plataformas de financiación colectiva a un 10% de la renta que tengan los inversores inexpertos. Si son asesorados por profesionales o directamente profesionales cabe la posibilidad de incrementar la cantidad.
- Informar sobre la tasa de incumplimiento de los préstamos.
- Describir los riesgos y garantías de los préstamos.
- Informar sobre el procedimiento de las devoluciones y si están sometidas a tipos fiscales.
- Informar sobre la posibilidad de retirar la cantidad invertida antes de la fecha de vencimiento.
- Presentar la información al cliente de forma clara, equitativa, comprensible y veraz.
- Protección de los solicitantes de un préstamo por la Directiva de créditos al consumo.

⁹ *European Banking Authority.*

¹⁰ *Financial Conducto Authority.*

Francia

La Orden francesa de 30 de mayo de 2014 establece que las plataformas de financiación colectiva deben:

- Advertir a los prestamistas de los riesgos que pueden ocurrir por usar las plataformas de *crowdfunding*, que deben publicarse en la página web.
- Los prestamistas solo pueden invertir mil euros por cada proyecto si se trata de proyectos con intereses y cuatro mil si son proyectos con intereses.
- Cada plataforma deberá publicar un informe donde se detalle cómo han evaluado el riesgo que existe por cada proyecto.
- Evaluar la capacidad de inversión del prestatario mediante una herramienta de clasificación y selección que ayuda al prestamista a tomar una decisión.
- Solicitar información a los clientes para evitar proyectos falsos tales como identificación, dirección y estatus financiero.
- Garantizar la continuidad de los proyectos en caso de cese de la actividad de la plataforma.
- Registrar las plataformas de *crowdfunding* ante la autoridad nacional competente.
- Advertir a los prestamistas si tienen derecho de retirar el dinero invertido antes de su vencimiento (si existe derecho de cancelación aplicable).
- Informar a los prestamistas de la asistencia que obtendrán en caso de que no se recaudan los fondos estimados en el proyecto (derecho de desistimiento).
- Cada plataforma debe obtener una autorización como proveedor de servicios de pago, teniendo en cuenta que se prevén exenciones según el importe que gestione la plataforma cada mes.

4.4. La regulación del *crowdfunding* fuera de la Unión Europea: El caso de Estados Unidos.

El país que mayor repercusión ha generado en cuanto a *crowdfunding* se refiere fuera de la Unión Europea es sin duda Estados Unidos, siendo el primero en regularizarlo.

En otros países sudamericanos o asiáticos, su despegue todavía no ha sido suficientemente importante como para analizarlo más en profundidad, por lo que en este apartado veremos exclusivamente cuál es la normativa vigente en Estados Unidos.

Con el objetivo de favorecer el emprendimiento, en el año 2012 se aprobó la Ley del Empleo JOBS Act (*Jumpstart our business StartUps*), que trata de impulsar la inversión entre agentes privados y públicos y regula las plataformas de financiación colectiva. Esta ley busca que fomente la creación de nuevas empresas (*startups*) gracias a la financiación mediante *crowdfunding* con el objetivo de disminuir el impacto que ha generado la crisis en el país norteamericano.

La regulación del Título III de la Ley JOBS fue aprobada posteriormente con la colaboración del SEC¹¹, donde se establece un límite anual de inversión por persona del 5% de los ingresos si el inversor tiene un patrimonio de cien mil dólares o menos o del 10% si supera los cien mil dólares y un límite de recaudación de los proyectos en un millón de dólares al año. Los inversores pueden invertir en varias empresas siempre y cuando se encuentren dentro de los límites. Los inversores de *equity crowdfunding* deben mantener sus acciones o participaciones durante al menos doce meses desde su adquisición.

Además, toda la información debe ser mostrada en las plataformas de forma pública para que tanto inversores como promotores sepan en todo momento el estado en el que se encuentra el proyecto. También se deben prevenir de los posibles riesgos que puedan surgir a la hora de invertir en las plataformas.

Por último, decir, que la diferencia que presenta con la LFFE española está en que el modelo americano es de exención (se deben cumplir los requisitos del *Securities Act*), mientras que el español es de exclusión, puesto que no exige el cumplimiento de las normas sobre verificación y registro de ofertas públicas de valores.

¹¹ *Securities and Exchange Commission.*

5. EL CROWDFUNDING EN LA ACTUALIDAD.

Hoy en día son diversas las plataformas que llevan a cabo *crowdfunding* de todas las tipologías que existen. Además, muchos proyectos han resultado rentables y se han considerado un verdadero éxito. A continuación, se va a hacer una selección de las plataformas de financiación colectiva más importantes en la actualidad y se van a mostrar brevemente proyectos viables.

5.1. Principales plataformas de *crowdfunding*.

A nivel mundial, la plataforma más conocida es sin duda *Kickstarter*. La plataforma se define a sí misma en su web como “*una plataforma que provee a artistas, músicos, cineastas, diseñadores y otros creadores con los recursos y el apoyo necesarios para llevar sus ideas a la realidad*”. Se trata por tanto de un *crowdfunding* de recompensa que inició su andadura en el sector el 28 de abril del año 2008 en Estados Unidos. Es considerada una de las plataformas de financiación participativa más amplias debido a que ha llevado a cabo 126.886 proyectos financiados por trece millones de personas¹². Su modelo de funcionamiento es “todo o nada”. Han llegado a recibir contribuciones por importe de mil millones de dólares. Los ingresos de la plataforma se obtienen de una comisión del 5% que se obtiene de los proyectos rentables.

En segunda posición, la plataforma de *crowdfunding* más reconocida es *Indiegogo*, cuyo objetivo es “*facultar a la gente para que se una en torno a ideas que son importantes para ellos y juntos hacer que esas ideas cobren vida*”. Se fundó en el año 2008 por Danae, Eric y Slava. Actualmente se encuentra disponible en 223 países y cuenta con quince millones de visitas mensuales¹³.

En España podemos destacar *Lánzanos*, que nace en el año 2010 de la mano de tres jóvenes emprendedores bajo el nombre de *Taunology*. Es la plataforma con más repercusión en España en la actualidad y guarda ciertas similitudes con la plataforma *Kickstarter*. Sus creadores apuestan por la “*claridad, facilidad y modernidad*”, motivo por el cual su página web destaca por “*la imagen, con una innovación muy sencilla*”.

¹² Datos extraídos de su web oficial <https://www.kickstarter.com/> con fecha 22 de junio de 2017.

¹³ Datos extraídos de su web oficial <https://www.indiegogo.com/> con fecha 22 de junio de 2017.

Otra plataforma destacada en nuestro país es *Verkami*, creada en Mataró en el año 2010 por Joan. Guarda ciertas similitudes con los inicios de *Indiegogo* y *Kickstarter*, aunque tiene especial atención por el ámbito artístico. Los proyectos tienen 40 días para conseguir la financiación suficiente. La plataforma se queda con un 5%.

También cabe destacar la plataforma *Goteo*, cuya finalidad es “*construir una herramienta de generación de recursos, gota a gota*”. A parte de la financiación colectiva, se centran en que el equipo de trabajo se pueda conocer y que los proyectos tengan algo que aportar a la sociedad. Los proyectos tienen dos límites de financiación: una mínima de mil euros y una óptima de dos mil. Se trata de una plataforma de todo vale, que abarca ámbitos sociales, tecnológicos, comerciales, comunicativos, educativos, culturales, ecológicos y científicos.

En cuanto a la modalidad del *crowdlending* podemos destacar, entre otras, la plataforma *LoanBook*. Se constituyó en el año 2013 en Barcelona. Dirigida especialmente a pymes, trata de facilitar a las empresas una alternativa para financiarse de manera eficiente, transparente y ágil con una excelente relación entre rentabilidad y riesgo.

Por último, una de las plataformas de *crowdfunding* de inversión es *Crowdcube*, creada en el año 2011. De origen británico, es una de las más grandes del mundo en esta modalidad y ha sido de las primeras en recibir autorización para su desarrollo.

5.2. Proyectos de éxito financiados a través de *crowdfunding*.

Son diversos los proyectos que han tenido éxito gracias a las plataformas de financiación colectiva. Para este apartado he seleccionado diversos proyectos que giran en torno a tres áreas que son bastante relevantes en el universo del *crowdfunding*: la tecnología, la política y el cine.

En cuanto al sector tecnológico, uno de los primeros proyectos revolucionarios fue el famoso reloj inteligente *Pebble*, que consiguió recaudar más de diez millones de dólares entre abril y mayo de 2012 en la plataforma *Kickstarter*. En abril de 2015 anunciaron que iban a lanzar el proyecto de su sucesor, el *Pebble Time*, que consiguió recaudar más de veinte millones de euros, siendo el cuarto proyecto que más recaudación ha obtenido en *Kickstarter*. En diciembre de 2016, la compañía de pulseras inteligentes

deportivas *Fitbit* decidió comprar la marca ante el anuncio del cese de la distribución de los relojes.

En este sector, también destaca el proyecto de las primeras gafas de realidad virtual denominadas *Oculus Rift*. Fabricadas en el año 2012, el proyecto consiguió recaudar casi dos millones y medio de dólares en *Kickstarter*, ofreciendo una recompensa a los inversores que lo pre-compraran. Finalmente fue comprada por *Facebook* por dos mil millones de dólares.

En el sector político, la financiación del partido político *Podemos*, es el caso de *crowdfunding* que más repercusión ha tenido. Antes de las elecciones europeas de 2014, el partido inició una campaña para conseguir financiación para presentarse a dichas elecciones. Se consiguieron recaudar cien mil euros a través de las donaciones de sus simpatizantes. Sin embargo, la recaudación ha sido objeto de debate y crítica. El Tribunal de Cuentas, al analizar las formas de financiación de los partidos políticos, informó que cerca de la mitad de lo recaudado por *Podemos* en su plataforma de micromecenazgo fue aportado por inversores no identificados. En el año 2016, la UDEF¹⁴ ha llevado una investigación sobre este tema, puesto que aparentemente los inversores de las donaciones anónimas no disponen de los recursos suficientes.

Otros partidos como *Equo Sevilla*, *Partido X* o *Movimiento Red* han buscado financiación a través de *Lánzanos*, pero su recaudación no ha tenido tanta repercusión.

En el sector cinematográfico, la película catalana *Pa Negre* fue uno de los proyectos estrellas que se financió a través de la plataforma *Verkami*, puesto que consiguió una recaudación de 349.000 euros. También la financiación colectiva ha conseguido situar a una película como ganadora de un Oscar en el año 2013. Es el caso de *Inocente*, que consiguió una estatuilla al mejor documental corto. Fue financiada a través de la plataforma *Kickstarter*.

5.3. Situación del *crowdfunding* en España.

El *crowdfunding* tiene una notable importancia en España, y así lo revelan los datos obtenidos en el Informe Anual sobre *crowdfunding* del año 2016 que han elaborado la página web *UniversoCrowdfunding* en colaboración con

¹⁴ Unidad de Delincuencia Económica y Fiscal de la Policía Nacional.

Crowdants y *Coavanza*¹⁵. España durante el año 2016 ha conseguido recaudar más de noventa y cuatro millones de euros (más de ciento diez millones si incluimos el *crowdfunding inmobiliario*).

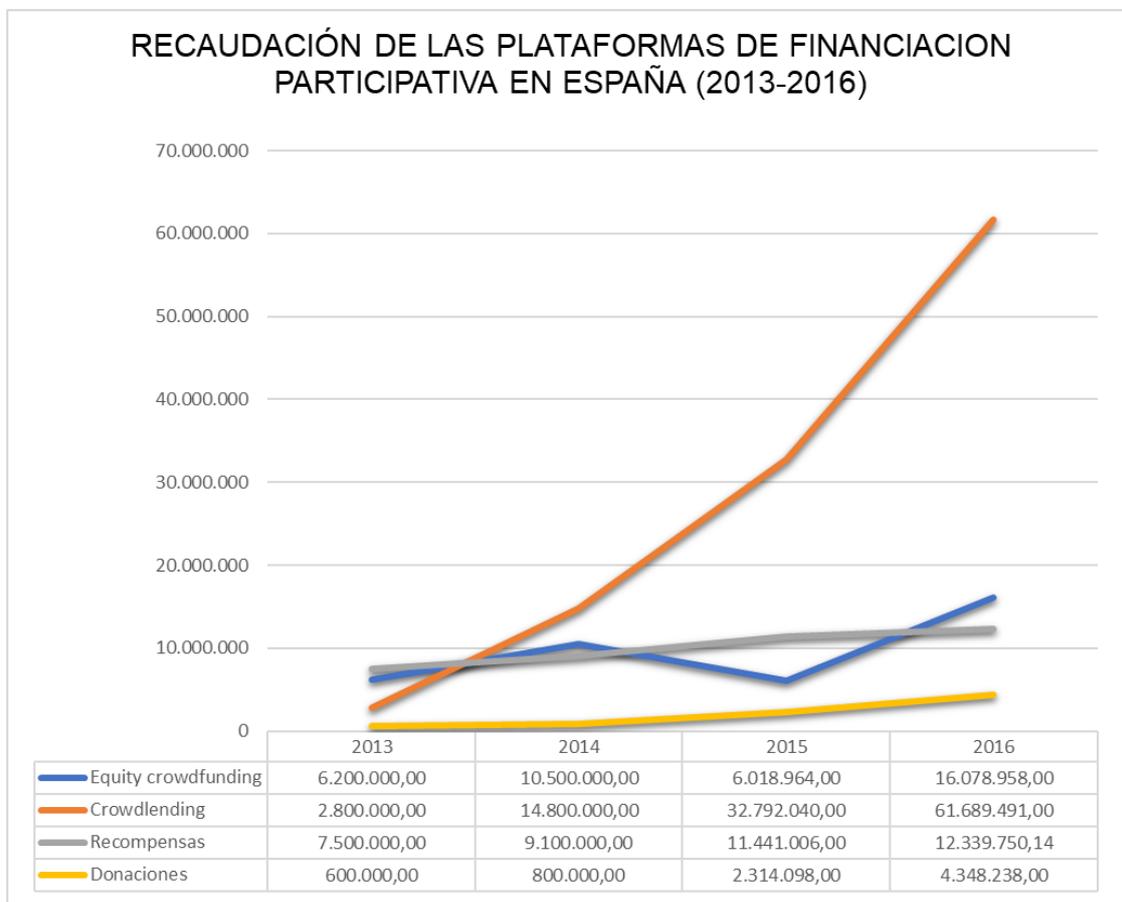


Gráfico 5.1. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe Anual de Financiación Participativa (2016) de *UniversoCrowdfunding*.

Como se observa en el gráfico, el crecimiento del *crowdfunding* en todas las diferentes tipologías de plataformas se ha visto incrementado en el año 2016 respecto al año 2013, incluso con la caída puntual del *equity crowdfunding* en el año 2015 (año de aprobación de la nueva ley regulatoria de este tipo de plataformas).

El *crowdfunding* de préstamos es el que más impacto tiene sobre este sector en España, puesto que ha llegado a recaudar este año más de sesenta y un millón de euros. En contrapartida tenemos las plataformas de financiación a través de donaciones, cuya recaudación se ha encontrado siempre por debajo del resto.

¹⁵ Los datos que han extraído provienen de las respuestas que han dado las propias plataformas españolas a través del correo electrónico (no todos la han obtenido), estudios de terceros o de información pública que ofrece la propia plataforma.

Tipo de pfp	% Recaudación 2016
<i>Equity crowdfunding</i>	17,02
<i>Crowdlending</i>	65,31
Recompensas	13,06
Donaciones	4,60

Tabla 5.1. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe Anual de Financiación Participativa (2016) de *UniversoCrowdfunding*.

La tabla anterior recoge la proporción que supone el *crowdfunding* en términos de recaudación respecto del total, donde el *crowdfunding* de préstamo supone más de la mitad de la recaudación de toda la financiación colectiva que existe en España.

Tipo de pfp	Pfp nuevas (2016)	Pfp que cierran (2016)
<i>Equity crowdfunding</i>	3	1
<i>Crowdlending</i>	1	2
Recompensas	0	3
Donaciones	1	2
Total	5	8

Tabla 5.2. Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos del Informe Anual de Financiación Participativa (2016) de *UniversoCrowdfunding*.

Si hacemos balance de la creación y destrucción de nuevas plataformas de *crowdfunding*, podemos ver como en el año 2016 el *equity crowdfunding* se ha visto incrementado en 3 (el que más ha aumentado) y tan solo ha cerrado una plataforma. Sin embargo, no ha aumentado el número de plataformas de recompensa, es más, se han cerrado tres. También hay que añadir que 3 han permanecido inactivas durante este periodo.

En el cómputo global podemos ver que se han cerrado más plataformas de financiación participativa de las que se han creado, pero pese a ello, la recaudación de las mismas sigue en una fase de expansión innegable.

6. ASPECTOS POSITIVOS Y NEGATIVOS DEL CROWDFUNDING.

Son muchos los aspectos beneficiosos que generan las plataformas de financiación colectiva, pero también hay que tener en cuenta que existen factores que perjudican su desarrollo y que hay que mejorar.

6.1. Ventajas del *crowdfunding*.

En cuanto a los aspectos positivos, podemos destacar los siguientes:

- Permite financiar un proyecto a partir de las aportaciones de varias personas y no de un único inversor (entidad de crédito).
- Las plataformas son accesibles para todos, permitiendo que se creen nuevas empresas y nuevos puestos de trabajo.
- Los proyectos pueden ser de cualquier tipo: desde proyectos culturales o sociales a proyectos empresariales.
- Existen diversas modalidades para poder conseguir financiación a través de la financiación colectiva.
- La promoción que se hace del proyecto para conseguir financiación permite generar clientes potenciales. Muchas veces los inversores iniciales son los primeros compradores.
- No es necesario poseer de grandes cantidades de dinero. Solo se necesita una idea. Esta idea, en función de la recaudación, puede reflejar el posible éxito/fracaso del proyecto.
- Favorece la innovación y el desarrollo tecnológico. Se puede potenciar mediante incentivos fiscales, tal y como recomienda la Comisión Europea en su estudio del año 2014.

6.2. Inconvenientes del *crowdfunding*.

Respecto a los aspectos negativos del *crowdfunding* caben mencionar:

- Existe un cierto nivel de riesgo de plagio de los proyectos, puesto que, si el proyecto aún no está en funcionamiento en el mercado, a través de la información de la plataforma es posible que un tercero copie la idea y la ponga en marcha. Es necesario mejorar la regulación del sistema de patentes.
- Es necesario contar con un nivel mínimo de conocimientos de marketing y gestión comercial, que, aunque no sea un requisito indispensable, es necesario para hacer atractivo el proyecto y mantenerse activo en las redes sociales.

- La propia plataforma, con el fin de obtener ganancias para su mantenimiento, retiene parte de un porcentaje de los ingresos que ha generado cada producto.
- Existencia de costes externos, principalmente, gastos de auditoría y asesoría.
- Necesidad de adaptarse a la legislación vigente de cada país, puesto que no existe una normativa común europea.
- No existen garantías de que el dinero que se ha recaudado se emplee en todo su conjunto para el fin establecido, por lo que se puede cometer fraude.
- La legislación española se centra únicamente en el *crowdfunding* de inversión y el *crowdfunding* de préstamos, dejando olvidados el *crowdfunding* de recompensa y el *crowdfunding* de donación.
- Falta de transparencia o información engañosa. La normativa en España establece que es necesario mantener actualizada la información de cada proyecto y debe estar verificada por la propia plataforma, pero esto es exclusivo para los dos tipos de financiación colectiva que regula la LFFE.

7. RETOS PENDIENTES Y FUTURO DE LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN COLECTIVA.

El futuro de la financiación colectiva es muy prometedor. Se estima que en el año 2020 este mercado puede alcanzar la cifra de noventa mil millones de dólares¹⁶ y en 2025 noventa y tres billones. En la actualidad, el país que recurre mayormente a la financiación participativa es Estados Unidos, pero en un futuro se espera que países emergentes como India, Malasia o Brasil encuentren una alternativa de financiación a través del *crowdfunding* y puedan situarse en la cabeza del sector. En Malasia, por ejemplo, se ha regulado por primera vez el *crowdfunding* en el sudeste asiático mediante la aprobación Ley de Mercado de Capitales y Servicios (2015).

¹⁶ Fuente: Banco Mundial.

También se espera que se popularice más entre grandes empresas multinacionales puesto que trataran de beneficiarse del éxito que se estima que la financiación colectiva vaya a alcanzar en los próximos años. Por este motivo, estas grandes empresas trataran también de buscar fuentes de financiación alternativas en este sector.

En los países en los que el *crowdfunding* es ya algo habitual entre la sociedad, se está comenzando a observar que está generando efectos beneficiosos para la economía. Por eso, las naciones van a tratar de potenciar el uso de esta forma alternativa de financiación regulando el *crowdfunding* para garantizar la seguridad entre promotores e inversores y la transparencia de las plataformas.

El sector tecnológico está en constante movimiento debido al crecimiento de la innovación y el desarrollo tecnológico. Debido a esto, las plataformas de financiación colectiva se puede ver beneficiadas de ello, simplificando el acceso tanto de promotores como de clientes a ellas. Muchas plataformas ya han comenzado a lanzar aplicaciones móviles con el objetivo de trasladar el *crowdfunding* directamente a los dispositivos móviles de forma que se pueda comprobar el estado del proyecto en todo momento o invertir en ellos con pasos sencillos. Se estima que esto se vaya adaptando por todas las plataformas. En la actualidad si que existen algunas como las de *Kickstarter* o *Indiegogo*.

Por último, se está observando que está surgiendo una nueva tipología de *crowdfunding* de inversión orientada al sector inmobiliario. Los primeros han desarrollado han sido las empresas *Housers*, *InvesReal*, *Inveslar* y *Privalore* de las cuales muchas se están expandiendo en todo el mundo (como *Housers* en Italia en 2017). La misión de estas plataformas es invertir de forma participativa en la compra y la gestión de inmuebles. En el caso español, este tipo de financiación participativa no cuenta con una regulación clara y específica, y es por lo que estas empresas figuran dentro del sector del *crowdlending* y no en el inmobiliario.

El *crowdfunding* inmobiliario supone una alternativa de inversión en la que se puede participar con poco dinero y con un único activo. El inversor puede entrar en este sector según sus necesidades y es una alternativa a la financiación inmobiliaria a través de los bancos. En España es una tendencia en auge que ha llegado a alcanzar diecinueve millones de euros en el año 2013 según estima la

CNMV. Sin embargo, es un tipo de financiación participativa que requiere inversores especializados en el sector inmobiliario, donde no se controla donde se está invirtiendo el dinero. Nos encontramos ante un mercado muy volátil donde es posible que se puedan cometer actos desleales y corruptos.

8. CONCLUSIONES.

Una vez desarrollado el trabajo, podemos decir que el *crowdfunding* es, desde luego, una forma alternativa de financiación que se consigue gracias a la colaboración entre promotores e inversores a través de las plataformas.

Bajo mi punto de vista, la normativa de la financiación colectiva todavía no es cien por cien completa en casi todos los países, con especial atención a la de España. Sería interesante que la Unión Europea estableciera una normativa común para todos los países miembros, con el fin de conseguir un mismo modelo regulatorio de *crowdfunding* en toda Europa.

Creo que faltan modelos de *crowdfunding*, que, pese a no pertenecer al ámbito financiero, deben ser regulados al igual que el resto. Son los casos del *crowdfunding* de donación y del de recompensa, que según mi percepción deberían regularse (quizás de una forma no tan restrictiva como el *crowdlending* o el *equity crowdfunding*), de tal forma que se garantice una información clara y sencilla para los inversores y los promotores en cuanto a información sobre el proyecto, como por ejemplo, que el inversor conozca si su aportación como donación ha servido realmente para el proyecto o si se el proyecto que decidió financiar se está llevando a cabo y va a poder recibir su recompensa en un futuro.

En el caso español, a simple vista puede parecer que la regulación de las plataformas de financiación participativa no ha contribuido a su desarrollo, puesto que las restricciones que se han legislado ponen trabas para la puesta en marcha de las plataformas. Sin embargo, se está viendo como el sector del *crowdfunding* continúa expandiéndose de forma ininterrumpida, y desde luego, continuará durante un largo periodo.

Es probable que se modifiquen algunos de los artículos que regulan las plataformas de financiación colectiva puesto que existen algunos conceptos que no son claros y pueden llevar a confusión.

Por último, añadir, que la economía colaborativa constituye el futuro de la economía en una sociedad digitalizada, y dado el rápido avance de las tecnologías, es muy probable que surjan nuevas formas de intercambio entre personas a través de plataformas digitales (lo que incluye nuevas formas de financiación mediante *crowdfunding*) que hoy en día desconocemos y que pueden suponer un cambio radical (si no lo es ya) en los sistemas económicos (y financieros) tradicionales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

[1] ABC (2016): *La economía colaborativa, un modelo imparable en España y en Europa*. Disponible en http://www.abc.es/economia/abci-economia-colaborativa-modelo-imparable-espana-y-europa-201609090251_noticia.html

[Consulta: 14/06/2017]

[2] ABC (2016): *Bruselas pide a los países que no prohíban las empresas de economía colaborativa*. Disponible en http://www.abc.es/economia/abci-bruselas-pide-paises-no-prohiban-empresas-economia-colaborativa-201606060307_noticia.html

[Consulta: 15/06/2017]

[3] Gobierno de Aragón y ECODES (2013): “Consumo colaborativo y economía compartida. Una visión general y algunas experiencias en Aragón”.

[4] García-Ochoa Mayor, D. y Narváez Barba, I. (2016): “Economía colaborativa y financiación”, *Diario La Ley*, Nº 8807.

[5] Crowdacity (2013): *¿Cuántos tipos de crowdfunding existen?* Disponible en <https://www.crowdacy.com/tipos-de-crowdfunding/>

[Consulta: 20/06/2017]

[6] Infocrowdsurcing (2013): *Cómo elegir plataforma de crowdfunding para tener éxito en mi campaña*. Disponible en <http://www.infocrowdsourcing.com/elegir-plataforma-crowdfunding-para-exito/>

[Consulta: 20/06/2017]

[7] Puigdollers, E. y Olivilla, X. (2014): “Informe de la encuesta de la Asociación Española de crowdfunding sobre las plataformas españolas de crowdfunding (junio de 2014)”, *Spain Crowdfunding*.

[8] Rodríguez de las Heras Ballell, T. (2014): “El crowdfunding como mecanismo alternativo de financiación de proyectos”, *Revista de Derecho Empresarial*, 1, pp. 121-140.

[7] García-Pita y Lastres, J. L. (2016): *Plataformas de financiación participativa y “financial crowdfunding”*. Tirant Lo Blanc, Valencia

[8] Universo Crowdfunding (2014): *La ley del crowdfunding en España, aprobada*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/ley-del-crowdfunding-en-espana-aprobada/>

[Consulta: 22/06/2017]

[9] INEAF (2014): *Proyecto de ley para la regulación del crowdfunding*. Disponible en <https://www.ineaf.es/tribuna/proyecto-de-ley-para-la-regulacion-del-crowdfunding/>

[Consulta: 22/06/2017]

[10] La Moncloa (2014): *Informe sobre dos anteproyectos de ley con medidas para mejorar la financiación de las pymes*. Disponible en <http://www.lamoncloa.gob.es/consejodem Ministros/Paginas/enlaces/280214-informeanteproyectos.aspx>

[Consulta: 30/06/2017]

[11] BOE de las Cortes Generales (2014): *121/000119 Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial*. Disponible en http://www.congreso.es/public_oficiales/L10/CONG/BOCG/A/BOCG-10-A-119-1.PDF#page=1

[Consulta: 30/06/2017]

[12] El Confidencial (2012): *EEUU aprueba su ley de emprendedores para facilitar la inversión en start-ups*. Disponible en http://www.elconfidencial.com/tecnologia/2012-03-22/eeuu-aprueba-su-ley-de-emprendedores-para-facilitar-la-inversion-en-start-ups_771973/

[Consulta: 30/06/2017]

[13] Broota (2016): *Nuevas reglas para el crowdfunding en Estados Unidos*. Disponible en <http://blog.broota.com/2016/01/nuevas-reglas-para-el-crowdfunding-en-estados-unidos/>

[Consulta: 30/06/2017]

[14] Crowdfunder (2012): *JOBs Act crowdfunding details*. Disponible en <https://blog.crowdfunder.com/crowdfunding-startups/jobs-act-crowdfunding-details/>

[Consulta: 30/06/2017]

[15] Microjuris (2013): *La SEC propone reglas sobre el fenómeno del "crowdfunding"*. Disponible en <https://aldia.microjuris.com/2013/10/26/la-sec-propone-reglas-sobre-el-fenomeno-del-crowdfunding/>

[Consulta: 30/06/2017]

[16] Universo Crowdfunding (2014): *Reino Unido regula también el crowdfunding*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/reino-unido-regula-crowdfunding/>

[Consulta: 03/07/2017]

[17] Kickstarter (2017). Disponible en <https://www.kickstarter.com/>

[Consulta: 22/06/2017]

[18] Indiegogo (2017). Disponible en <https://www.indiegogo.com/>

[Consulta: 22/06/2017]

[19] Lánzanos (2017). Disponible en <http://www.lanzanos.com/blog/>

[Consulta: 22/06/2017]

[20] Universocrowdfunding (2014): *Lánzanos.com los pioneros del crowdfunding en España*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/lanzanos-com-los-pioneros-del-crowdfunding-en-espana/>

[Consulta: 22/06/2017]

[21] Universocrowdfunding (2014): *Crowdfunding, cultura, originalidad e independencia*. Verkami. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/crowdfunding-cultura-originalidad-e-independencia-verkami-com/>

[Consulta: 22/06/2017]

[22] Verkami (2017). Disponible en <https://www.verkami.com/>

[Consulta: 22/06/2017]

[23] Goteo (2017). Disponible en <https://www.goteo.org/about>

[Consulta: 22/06/2017]

[24] Universocrowdfunding (2014): *Goteo.org un proyecto crowdfunding que enamora*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/goteo-org-proyecto-crowdfunding-enamora/>

[Consulta: 22/06/2017]

[25] Crowdcube (2017). Disponible en <https://www.crowdcube.es/>

[Consulta: 22/06/2017]

[26] Gadgetos (2016): *Así pasó Pebble de ser el rey de Kickstarter a ser comprado por Fitbit*. Disponible en <http://www.gadgetos.com/analisis/historia-pebble-exito-kickstarter/>

[Consulta: 26/06/2017]

[27] The Kickstarter Blog (2015): *Kickstarter Films at the Oscars*. Disponible en <https://www.kickstarter.com/blog/kickstarter-films-at-the-oscars>

[Consulta: 26/06/2017]

[28] FayerWayer (2013): *Inocente: La primera película ganadora de un Oscar financiada a través de Kickstarter*. Disponible en <https://www.fayerwayer.com/2013/02/inocente-la-primer-pelicula-ganadora-de-oscar-financiada-a-traves-de-kickstarter/>

[Consulta: 26/06/2017]

[29] Kickstarter (2012): *Oculus Rift: Step Into the Game*. Disponible en <https://www.kickstarter.com/projects/1523379957/oculus-rift-step-into-the-game>
[Consulta: 26/06/2017]

[30] Universocrowdfunding (2014): *Facebook compra Oculus. Empresa financiada vía crowdfunding*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/facebook-compra-oculus/>
[Consulta: 26/06/2017]

[31] Podemos (2017). Disponible en <https://podemos.info/financiacion/>
[Consulta: 26/06/2017]

[32] Universocrowdfunding (2014): *Podemos la lía con su crowdfunding*. Disponible en <https://www.universocrowdfunding.com/podemos-la-lia-con-su-crowdfunding/>
[Consulta: 26/06/2017]

[33] El Confidencial (2016): *La UDEF investiga los “crowdfunding” de Podemos ante las sospechas de blanqueo*. Disponible en http://www.elconfidencial.com/espana/2016-03-28/la-udef-investiga-los-crowfundings-de-podemos-ante-las-sospechas-de-blanqueo_1174794/
[Consulta: 26/06/2017]

[34] El Referente (2015): *Crowdfunding en España, principales plataformas de recompensa y donación*. Disponible en <http://www.elreferente.es/crowdfunding/el-crowdfunding-en-espana-principales-plataformas-de-recompensa-y-donacion-28427>
[Consulta: 26/06/2017]

[35] González, A. y Ramos, J. (2016): “Informe Anual de Financiación Participativa (Crowdfunding) en España”, *Universocrowdfunding en colaboración con la Universidad Complutense de Madrid*.

[36] Gestión.org (2013): *Ventajas e inconvenientes del crowdfunding*. Disponible en <https://www.gestion.org/economia-empresa/gestion-contable/42225/ventajas-e-inconvenientes-del-crowdfunding/>

[Consulta: 03/07/2017]

[37] El Economista (2015): *Ventajas y desventajas del crowdfunding*. Disponible en <http://www.eleconomista.es/blogs/emprendedores/?p=11505>

[Consulta: 03/07/2017]

[38] Cordis (Servicio de Información Comunitario sobre Investigación y Desarrollo): *Un informe oficial define buenas prácticas en los países que buscan promover la innovación*. Disponible en http://cordis.europa.eu/news/rcn/17940_es.html

[Consulta: 03/07/2017]

[39] García Montoro, L. (2015): "Crowdfunding en la UE: Opinión de la Autoridad Bancaria Europea sobre los préstamos obtenidos mediante sistemas de crowdfunding", *Centro de Estudios de Consumo*.

[40] Bricksave (2016): *¿Cuál es el futuro del crowdfunding y del crowdfunding inmobiliario?* Disponible en <https://www.bricksave.com/es/noticias/futuro-crowdfunding-y-crowdfunding-inmobiliario/>

[Consulta: 29/06/2017]

[41] INC (2016): *The future of crowdfunding*. Disponible en <https://www.inc.com/adam-fridman/the-future-of-crowdfunding.html>

[Consulta: 29/06/2017]

[42] El Economista (2017): *La plataforma de crowdfunding inmobiliario Housers llega a Italia*. Disponible en <http://www.eleconomista.es/construccion-inmobiliario/noticias/8458245/06/17/Economia-Finanzas-La-plataforma-de-financiacion-Housers-entra-en-el-mercado-inmobiliario-italiano.html>

[Consulta: 29/06/2017]

[43] García Labarta, C. (2014): “Presente y futuro del *crowdfunding* como fuente de financiación de proyectos empresariales”, *Revista Española de Capital Riesgo*, 1, pp. 03-19.

[44] Gimeno Ribes, M. (2014): “Aproximación a la naturaleza jurídica del *crowdfunding*”, *Revista de Derecho Mercantil*, 291.

[45] Grupo de Gestión de Conocimiento Mercantil de Cuatrecasas, Gonçalves, Pereira (2015): “Principales novedades de la Ley de Fomento de la Financiación Empresarial”, *Diario La Ley*, 8529.

ANEXO 1

En el artículo 51 de la LFFE se especifican detalladamente los servicios que prestan las pfp. El artículo detalla lo siguiente:

1. Las plataformas de financiación participativa prestarán los siguientes servicios:
 - a) Recepción, selección y publicación de proyectos de financiación participativa.
 - b) Desarrollo, establecimiento y explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación de la financiación entre inversores y promotores.
2. Las plataformas de financiación participativa podrán prestar servicios auxiliares distintos a los previstos en el apartado anterior. Dichos servicios podrán consistir, entre otros, en:
 - a) El asesoramiento a los promotores en relación con la publicación del proyecto en la plataforma incluyendo la prestación de servicios y asesoramiento en las áreas de tecnología de la información, marketing, publicidad y diseño.
 - b) El análisis de los proyectos de financiación participativa recibidos, la determinación del nivel de riesgo que implica cada proyecto para los inversores y la determinación de cualquier otra variable que resulte útil para que los inversores tomen la decisión de inversión. La publicación, clasificación y agrupación de tal información en términos objetivos, sin realizar recomendaciones personalizadas, no constituirá asesoramiento financiero.
 - c) La habilitación de canales de comunicación a distancia para que usuarios, inversores y promotores contacten directamente entre sí antes, durante o después de las actuaciones que den lugar a la financiación del proyecto.
 - d) La puesta a disposición de las partes de los modelos de contratos necesarios para la participación en los proyectos.
 - e) La transmisión a los inversores de la información que sea facilitada por el promotor sobre la evolución del proyecto, así como sobre los acontecimientos societarios más relevantes.

- f) La reclamación judicial y extrajudicial de los derechos de crédito, actuando en representación de los inversores o en nombre propio si los inversores le cedieren su derecho de crédito.
 - g) Aquellos otros que en su caso determine el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
3. Además de los servicios previstos en los apartados anteriores y en relación con las solicitudes previstas en el artículo 50.1.b) y c) de esta Ley, las plataformas de financiación participativa podrán formalizar los contratos de préstamo y de suscripción de participaciones que se basen en un acuerdo de voluntades manifestado a través de

ANEXO 2

La LFFE clasifica en tres grupos las infracciones en su artículo 92, cuyos importes a ingresadas como consecuencia son las siguientes (según el art. 93 LFFE):

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:
 - a. Multa por importe de entre el triple y el quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, de entre el 5 por ciento y el 10 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 75.000 y 200.000 euros.
 - b. Revocación de la autorización.
 - c. Prohibición de solicitar la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no inferior a un año ni superior a cinco.
 - d. Separación del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una plataforma de financiación participativa, con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra plataforma de financiación participativa por plazo no superior a diez años.
2. Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o varias de las siguientes sanciones:

- a. Multa por importe de entre el doble y el triple del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción, de entre el 3 por ciento y el 5 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 50.000 y 100.000 euros.
 - b. Suspensión de la autorización para operar como plataforma de financiación participativa por un plazo no superior a un año.
 - c. Suspensión por plazo no superior a un año en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en una plataforma de financiación participativa.
3. En todo lo no dispuesto en este capítulo será de aplicación supletoria al ejercicio de la potestad sancionadora la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo, y, en particular, el Real Decreto 2119/1993, de 3 de diciembre, sobre el procedimiento sancionador aplicable a los sujetos que actúan en los mercados financieros. Las sanciones por infracciones graves y muy graves serán publicadas en el «Boletín Oficial del Estado» y en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 102 y 103 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
4. Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor la sanción de multa por importe de entre el beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción y su doble, de entre el 1 por ciento y el 3 por ciento del volumen de negocios neto anual total o de entre 10.000 y 50.000 euros.