



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

EL CROWDFUNDING HOY

Presentado por:

Julia de los Santos Sánchez

Valladolid, 30 de junio de 2022

RESUMEN

Este trabajo analiza el problema de la inseguridad jurídica en el crowdfunding como un sistema de financiación participativa. Se exponen algunos fraudes producidos en este contexto y se trata la necesidad de una mayor regulación en España de forma que se armonice la legislación española con la europea, más actualizada.

PALABRAS CLAVE: crowdfunding, fintech, fraude, legislación.

CÓDIGOS JEL: G29, G32.

INDICE

1. Introducción	3
2. Fintech	4
2.1. Definición y aspectos a tener en cuenta.....	4
2.2. Sectores Fintech	6
2.2.1. Financiación alternativa a la bancaria.....	9
2.3. El fintech en España	11
3. Crowdfunding	12
3.1. Concepto	12
3.2. Tipos de crowdfunding	13
3.3. Evolución de los tipos de crowdfunding en los últimos años	15
3.4. Ventajas y desventajas del crowdfunding.....	17
4. ¿Inseguridad jurídica?	19
4.1. Algunos casos de fraude en crowdfunding	21
4.2. Legislación	24
4.2.1. Legislación en la Unión Europea.....	24
4.2.2. Legislación en España.....	29
5. Conclusiones	31
Referencias	34

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Volumen global total de financiación alternativa 2015 – 2020.....	10
Figura 2. Localización de las empresas Fintech en España	11
Figura 3. Distribución del Fintech por sectores en España	12
Figura 4. Volumen global de financiación alternativa 2018-2021 (Excluyendo China)	16

1. INTRODUCCIÓN

La financiación empresarial ha cambiado profundamente en los últimos años dejando de depender cada vez más de la financiación bancaria y dando lugar a un rápido crecimiento de las denominadas empresas Fintech. De hecho, actualmente, el sector Fintech no solo está presente en la financiación empresarial sino en prácticamente cualquier actividad económica susceptible de financiación.

Este cambio en el sector de las finanzas, tanto a nivel particular como de empresas, ha motivado la necesidad de adaptación de la legislación vigente con el fin de regular situaciones antes no contempladas. La normativa española se encuentra actualmente algo retrasada frente a la legislación europea que ha sabido adaptarse más rápidamente a las nuevas formas de financiación colectiva. El objetivo de este trabajo es analizar las causas de la necesidad de este cambio de legislación y exponer la situación de esta normativa actualmente.

En él se aborda el concepto de Fintech, estudiando fundamentalmente las ventajas que ha aportado al mundo empresarial especialmente en cuanto a la financiación se refiere, ya que estos avances aplicados a los servicios financieros existentes ofrecen una mayor eficiencia y mejores soluciones gracias al uso de la tecnología. También se prestará especial atención a la importancia de una regulación que proporcione la seguridad jurídica necesaria. Asimismo, se hace referencia a los distintos tipos de sectores que recoge el concepto Fintech, haciendo referencia a un estudio que muestra la evolución de los volúmenes totales de financiación alternativa desde el año 2015 al 2020, en el que se aprecia un incremento continuado excluyendo a China, un caso particular que distorsiona este estudio global y del que se hablará en este trabajo.

El crowdfunding, un tipo de financiación alternativa también conocido como micromecenazgo, se estudia a continuación. Se estudia el concepto, los tipos y la evolución de estos tipos de crowdfunding producida en estos últimos años observando los distintos volúmenes globales que han experimentado los distintos tipos de financiación alternativa entre el 2018 y 2021.

A continuación, se hace referencia a las principales ventajas y desventajas del crowdfunding, lo que conduce al estudio de la situación legal

existente en Europa y en España en cuanto al crowdfunding y la posible inseguridad jurídica que puede causar esta desregulación. Por último, se explica la posible incidencia que podría tener sobre el incremento de fraudes y presentando algunos casos reales interesantes para comprender esta situación.

2. FINTECH

2.1. DEFINICIÓN Y ASPECTOS A TENER EN CUENTA

Al igual que en muchos otros sectores, la tecnología se ha convertido en algo determinante en las finanzas, ofreciendo facilidades y servicios que sin ella no serían posibles. El crecimiento de la importancia de la tecnología en este ámbito ha sido tal, que cada vez es más habitual el uso del término Fintech en nuestra sociedad y en el mundo financiero.

Según la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, s.f.) el término Fintech proviene de las palabras en inglés: finance y technology, y se hace referencia con este término a toda actividad que, mediante el uso de la innovación y la tecnología, permita prestar servicios y productos financieros.

Las actividades Fintech son llevadas a cabo tanto por entidades financieras tradicionales como por nuevas empresas financieras que proporcionan servicios innovadores. En muchos casos se da que estas nuevas empresas colaboran con las entidades financieras más tradicionales, llegando incluso a adquirir este tipo de entidades novedosas ya que ofertan servicios muy atractivos para el mundo de las finanzas.

Sin embargo, el término Fintech se emplea a menudo en un sentido más amplio para hacer referencia a empresas, sectores, etc. que hacen un uso importante de la tecnología, no habiendo una definición de este término comúnmente aceptada.

Para Maestre (2022) Fintech es “un sector integrado por empresas que utilizan la tecnología para mejorar o automatizar los servicios y procesos financieros. El término fintech hace referencia a un sector en rápido crecimiento que se orienta a los intereses de los consumidores y a las empresas.”

Según el BBVA (2019) “fintech se podría definir como la suma de ‘financiamiento’ y ‘tecnología’, un movimiento donde muchas pequeñas empresas

quieren cambiar la forma en la que entendemos los servicios financieros utilizando la tecnología.”

Una de las principales ventajas que ofrece la industria Fintech según Setó (2022) es la reducción de costes y de procesos, ya que al realizar las operaciones online nos evitamos utilizar métodos tradicionales más costosos. También ofrece una gran inmediatez y facilidad. La tecnología permite ahorrar un tiempo muy valioso, pudiendo realizar numerosas operaciones financieras con un clic desde cualquier lugar a través de internet, sin la necesidad de tener que hacerlo presencialmente. Estos avances aplicados a los servicios financieros existentes, nos ofrecen una mayor eficiencia y mejores soluciones gracias al uso de la tecnología.

Es de vital importancia que todas estas ventajas vayan acompañadas de una regulación que proporcione la seguridad jurídica necesaria para llevar a cabo estas transacciones virtuales. Actualmente existen diversas leyes que regulan las Fintech como el Reglamento Europeo de Protección de Datos¹, la Directiva para medios de pago online², la conocida como ley Sandbox³ cuyo objetivo es la digitalización del sector financiero y el proyecto de ley de Startups⁴, uno de los ámbitos en que más se está incrementando el uso de estos servicios financieros digitales.

Pese a que estas leyes han ampliado la regulación del Fintech, aún queda mucho por hacer para consolidar esta regulación. Previsiblemente un nuevo conjunto de medidas verá la luz en el 2022. Estas medidas irán dirigidas a las

¹ Reglamento (UE) 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE (Reglamento general de protección de datos) (Texto pertinente a efectos del EEE) («DOUE» núm. 119, de 4 de mayo de 2016, páginas 1 a 88. Referencia DOUE-L-2016-80807).

² Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre servicios de pago en el mercado interior y por la que se modifican las Directivas 2002/65/CE, 2009/110/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) no 1093/2010 y se deroga la Directiva 2007/64/CE (Texto pertinente a efectos del EEE).

³ Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero. Jefatura del Estado «BOE» núm. 300, de 14 de noviembre de 2020 Referencia: BOE-A-2020-14205.

⁴ Boletín oficial de las Cortes Generales. Congreso de los Diputados XIV Legislatura Serie A: Proyectos de Ley 27 de diciembre de 2021 Núm. 81-1. Proyecto de Ley 121/000081 Proyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.

plataformas de servicios digitales entre otros proveedores de estos servicios, que prestan servicios en la UE. Las principales leyes que entrarán en vigor son la ley de servicios digitales y la ley de mercados digitales. Será importante que se potencie la transparencia e información de cara al consumidor, ya que se trata de un derecho fundamental. Además, habrá que garantizar un uso de tecnología segura y la realización de pagos seguros.

Sin embargo, al igual que otros métodos de financiación, las Fintech también conllevan una serie de inconvenientes. Al tratarse de actividades financieras conllevan un riesgo que se debe sopesar en función de las ventajas que el producto a contratar puede ofrecer. Las facilidades que ofrecen estos servicios en la simplificación a la hora de gestionar las finanzas personales, no se deben considerar como una alternativa a la educación financiera, ya que es necesario conocer el servicio o producto contratado. Además, al tratarse de empresas que usan tecnologías muy innovadoras estas asumen riesgos a mayores a causa de la falta de experiencia en estos campos nuevos.

Por otra parte, con la utilización del Big Data estas empresas ofrecen servicios cada vez más personalizados a sus clientes, algo sin duda muy positivo, pero que puede ocasionar la falta de atención a otras opciones posibles, pudiendo dejar fuera alguna que nos interesaría más. Hay que evitar para ello tener unas preferencias excesivamente específicas que nos limiten a la hora de comparar entre distintas posibilidades.

Por último, hay que prestar una especial atención al uso que puedan dar estas plataformas de nuestros datos y asegurarse de que cuentan con las medidas de protección necesarias para que los datos de sus clientes estén almacenados de forma segura. Para ello es importante comprobar que la empresa con la que queramos contratar estos servicios financieros cumpla con todos los requisitos legales para llevar a cabo su actividad y con las autorizaciones necesarias.

2.2. SECTORES FINTECH

A continuación, vamos a conocer los distintos tipos de sectores que recoge este concepto que hemos definido como Fintech y explicaremos un poco en qué consisten.

Según la CNMV (CNMV, s.f.) en función de los productos o servicios ofrecidos, podemos dividir los distintos tipos de sectores de Fintech en los siguientes grupos:

- **Asesoramiento y gestión patrimonial**

Entre los que podemos distinguir:

- *Asesoramiento y gestión automatizados*

Se incluyen en esta categoría plataformas que a través de procedimientos automatizados utilizando inteligencia artificial y complejos algoritmos, gestionan el capital de sus clientes mediante ejecuciones automáticas y los asesoran en cuanto a decisiones financieras, gracias al análisis de sus perfiles. Algunos ejemplos de estas plataformas son los robo advisors y los quant advisors.

Los robo advisors, son gestores de inversión automatizados que gracias a unos algoritmos crean una cartera adaptada a las preferencias del inversor y la mantienen ajustada en todo momento sin necesidad de intervención humana (Roboadvisors.es). Se trata de carteras diversificadas, es decir, formadas por un conjunto de activos distintos, lo que permite reducir el riesgo del inversor. En el único momento en que intervienen expertos es en la creación de estos algoritmos, algo novedoso ya que tradicionalmente este servicio lo han venido realizando expertos, los cuales cobraban altos precios. Actualmente siguen existiendo brokers, expertos que se dedican a seleccionar los activos que se consideran serán más rentables y se adaptan mejor a las preferencias del inversor. Sin embargo, gracias a la llegada de los robo advisors actualmente existe la alternativa de utilizar estas plataformas que actúan como brokers automatizados basando sus decisiones en estadísticas y algoritmos que permiten reducir al máximo los costes de gestión con unas comisiones mínimas. Algunos de los roboadvisor más conocidos son finizens, indexa capital e inbestme.

Los quant advisors, al igual que los roboadvisors, utilizan algoritmos evitando la intervención humana para proporcionar a los inversores servicios de inversión automatizados. La principal diferencia es que los

roboadvisors se centran en la gestión pasiva, es decir, tratan de replicar los movimientos del mercado para obtener una rentabilidad similar. Mientras que los quant advisors se basan en la gestión activa, o lo que es lo mismo, tratan de seleccionar aquellos activos que los gestores creen que van a ser más rentables para así obtener mayores beneficios, por lo tanto, actúan como predictores de estrategias de inversión. (IEB, 2018)

- *Social trading*

Los social trading son plataformas que se basan en poner en contacto a inversores entre sí, con el fin de que intercambien información financiera.

- **Criptoactivos**

Se recogen bajo esta denominación aquellos activos que, a través de la criptografía y las tecnologías de activos distribuidos, son registrados en formato digital. Un ejemplo son las criptomonedas que se utilizan en determinadas transacciones como medio de pago.

- **Identificación online de clientes**

Se trata de un sector en el que operan empresas que mediante al uso de nuevas tecnologías crean nuevos sistemas de identificación a distancia para los clientes. Sus métodos consisten en utilizar modos alternativos para acceder a las plataformas, como por ejemplo el reconocimiento dactilar y facial. Esto hace más sencillo para los usuarios su acceso y dificulta que hackers puedan acceder, ya que no existirá una contraseña como las usadas anteriormente, las cuales podían ser descifradas.

- **Big data**

Se conoce como Big data al manejo de un elevado número de datos. Las empresas mediante el uso de inteligencia artificial, manejan inmensas cantidades de datos, y a través de su análisis es posible obtener una importante y valiosa información que se puede utilizar, en este caso, a la hora de tomar decisiones financieras y suponen una importante fuente de valor añadido.

- **Servicios de pago**

En este sector se utilizan aplicaciones para la realización de pagos a través de dispositivos móviles o electrónicos, mediante el uso de la red. Estos nos

ofrecen muchas facilidades al permitirnos pagar en cualquier instante y lugar con tan solo un clic.

- **Finanzas personales**

Su objetivo es la optimización de los recursos de los individuos para que logren sus objetivos financieros y económicos. Su función es la de ayudar a estas personas ofreciéndoles información sobre su situación financiera y sus necesidades, facilitándoles una gestión eficaz de sus finanzas personales mediante la comparación de distintos productos financieros.

- **Financiación alternativa**

El término financiación alternativa hace referencia en este contexto, al sector que recoge las actividades financieras digitales que se realizan en línea y que surgen fuera de los sistemas bancarios y mercados de capitales tradicionales. Este sistema de financiación permite tanto a empresas como a particulares recaudar fondos en un mercado digital en línea. Este tipo de financiación ha cobrado una gran importancia tras momentos de crisis como la del 2007 o en estos últimos años tras la pandemia del covid-19. Esto se debe a que se vuelve imprescindible contar con una financiación alternativa a la bancaria, ya que existe la posibilidad de que esta fracase y es por eso que actualmente la financiación bancaria y la alternativa funcionan como dos sistemas de financiación complementarios.

2.2.1. Financiación alternativa a la bancaria

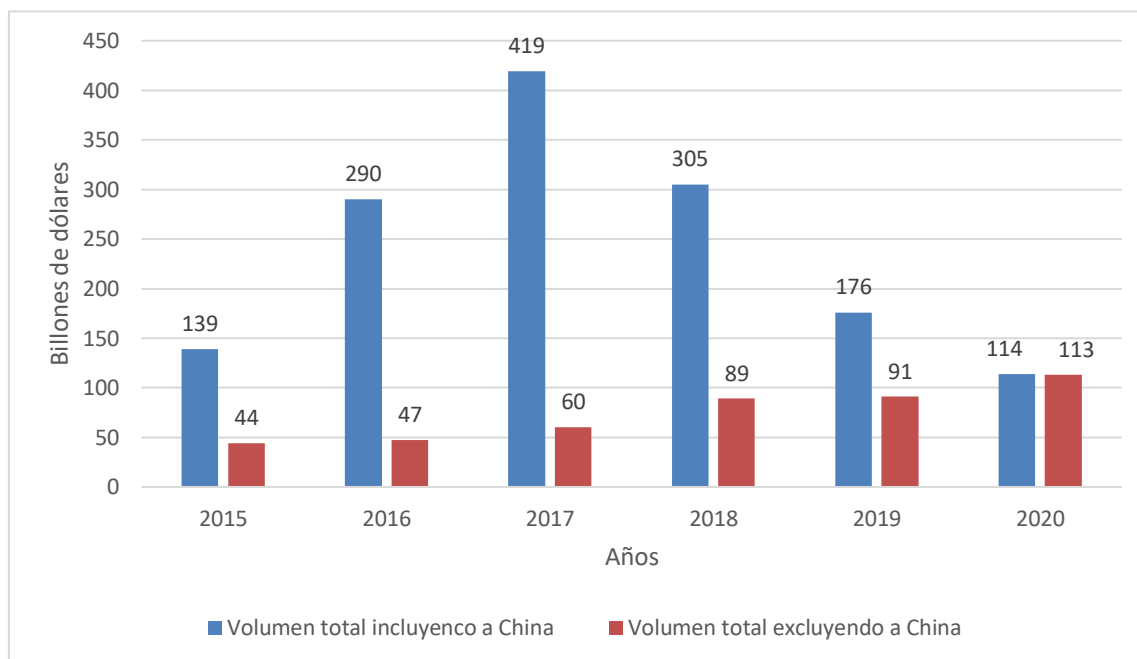
En este punto, vamos a comentar algunos aspectos de la financiación alternativa a la financiación bancaria con un poco más de profundidad ya que resulta relevante para este trabajo.

Según un estudio de la Universidad de Cambridge sobre los volúmenes totales de financiación alternativa, se observa un incremento en esta financiación en la evolución global desde el año 2015 al 2020 en el que se alcanza un volumen de 113 billones de dólares, cuando se excluye a China del estudio, como se puede observar en la Figura 1. El motivo de no incluir a China en el estudio fue la distorsión en los datos que suponía hacerlo, como también se puede apreciar en la Figura 1, ya que este país experimentó un crecimiento muy rápido hasta el año 2017 y una gran caída a partir de ese año. Este

comportamiento de la evolución del crecimiento de este tipo de financiación en China podría deberse, entre otras cosas, a la falta de una correcta regulación en el desarrollo del mercado (Cambridge, 2021).

Figura 1

Volumen global total de financiación alternativa 2015 – 2020.



Nota. Elaboración propia. Fuente: Cambridge (2021)

Por último, voy a hacer referencia a los dos tipos de financiación alternativa que distingue la CNMV (CNMV, s.f.):

* *Los préstamos rápidos online.* Son préstamos concedidos por plataformas tanto a particulares como a empresas. Se diferencian de los créditos bancarios en que son concedidos de forma más sencilla y rápida, ya que sus requisitos para la obtención del crédito son menos estrictos y se pueden solicitar desde cualquier lugar a través de la red. Los importes de estos créditos suelen ser pequeños y generalmente se suelen utilizar cuando se necesita el dinero con la mayor brevedad posible. El inconveniente es que estos créditos suelen conllevar altos tipos de interés a causa de su inmediatez.

* *La financiación participativa,* también conocida como crowdfunding, es el principal objeto de estudio de este trabajo. Más adelante abarcaremos este término con mayor precisión, pero como una breve definición se puede hablar del crowdfunding como un conjunto de plataformas que se encargan de poner

en contacto a personas y empresas que buscan financiación con un conjunto de inversores particulares. A continuación, hablaremos también de los tipos que existen y su funcionamiento.

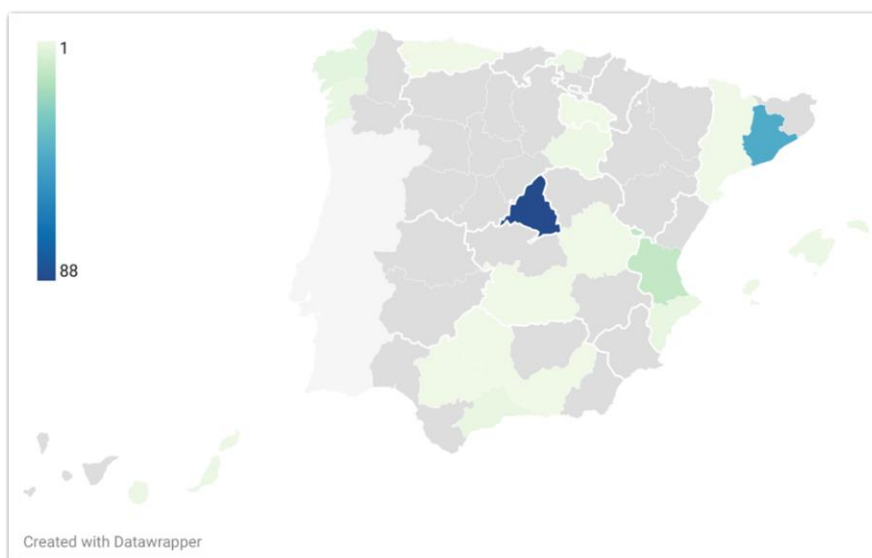
2.3. EL FINTECH EN ESPAÑA

En esta sección se muestran los datos recogidos en el “1er estudio sobre el ecosistema Fintech en España” (Frías & de la Vega, 2021) con el objetivo de conocer la situación del Fintech en España.

Según este estudio existían 376 compañías de Fintech en España en el 2021. La mayoría de estas empresas se ubicaban en Madrid, Barcelona y Valencia, concretamente el 80% de las compañías estudiadas se sitúan en estas tres ciudades. La Figura 2 muestra las localizaciones geográficas de las 175 Fintech consideradas para este análisis, todas ubicadas en España y que no han sido adquiridas por una gran empresa o banco. Como se puede ver 88 están en Madrid, 43 en Barcelona y 12 en Valencia, mientras que en el resto de ciudades existe un número muy inferior.

Figura 2

Localización de las empresas Fintech en España.



Nota. Elaboración propia. Fuente: Frías (2021)

Este número de empresas sitúa a España en la 7ª posición a nivel europeo en el mundo Fintech y la 21ª posición a nivel global. De estas compañías 299

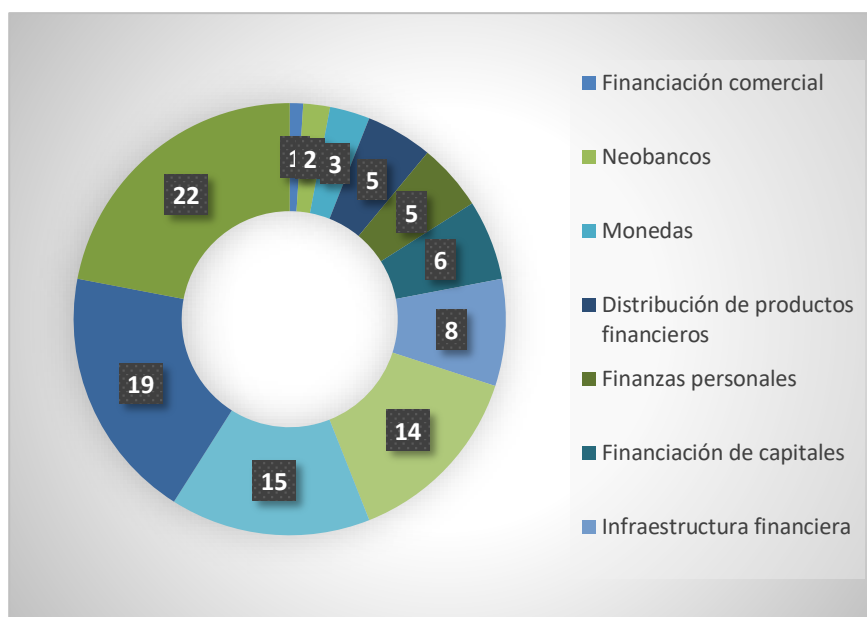
tienen origen español, frente a unas 77 que pese a que operan en España su origen es extranjero.

También cabe destacar que España tiene un número de inversores del 46% del total global del sector, con un volumen de inversión de aproximadamente un billón de dólares en los últimos tres años. Los inversores extranjeros pertenecen un 28% al resto de países de Europa, el 20% a norte América, el 4% a Sudamérica y menos de un 1% África y Asia. Pese a la gran demanda e interés que se aprecia en España con respecto al Fintech y la oportunidad que supone este sector, hay que hacer hincapié en la mejora de la regulación de este ámbito para así facilitar su financiación.

En la Figura 3 se puede apreciar la distribución de los sectores del Fintech en España, estando en auge los préstamos con un 22%, seguido por impuestos y contabilidad, inversión 15% y pagos 14% entre otros.

Figura 3

Distribución del Fintech por sectores en España.



Nota: Elaboración propia. Fuente: Frías (2021).

3. CROWDFUNDING

3.1. CONCEPTO

El crowdfunding o micromecenazgo en castellano, es un tipo de financiación alternativa muy utilizado en la actualidad especialmente por los

startups. Este es definido como un método de financiación colectiva que se lleva a cabo a través de plataformas digitales que se encargan de poner en contacto a personas o empresas que buscan financiación con individuos particulares que aportan pequeñas participaciones en esos proyectos. (Acibeiro, 2021).

“El término inglés «crowdfunding», que designa la microfinanciación colectiva, surgió sobre el terreno para designar habitualmente convocatorias hechas al público en general con vistas a recaudar fondos para un determinado proyecto.” (Comisión Europea, 2014). Habitualmente, estas convocatorias se publican y promueven a través de internet y con la ayuda de los medios sociales y solo permanecen abiertas durante un período de tiempo dado. Los fondos suelen recaudarse entre un gran número de contribuidores que aportan una contribución relativamente modesta, si bien hay excepciones.

“El crowdfunding - también llamado micromecenazgo - es un tipo de financiación colectiva. Esto supone que un grupo de gente financia iniciativas de otras personas u organizaciones.” (SumUp). El término crowdfunding proviene de las palabras en inglés crowd, que significa multitud y funding que hace referencia a la financiación, es decir, la financiación de un proyecto a partir de los fondos aportados por una multitud de personas.

3.2. TIPOS DE CROWDFUNDING

En función del tipo de recompensa que reciben los inversores se distingue los siguientes tipos: (Abanca, 2021)

- CROWDFUNDING DE DONACIÓN

Se trata de proyectos generalmente de carácter social, muchas veces llevados a cabo por ONGs, en los cuales los inversores aportan capital sin esperar recibir nada a cambio, como un gesto que realizan de forma altruista buscando un beneficio humanitario.

Con respecto a la tributación en este caso las personas físicas que reciben la donación deberán declarar los ingresos sobre el impuesto de sucesiones y donaciones y en el caso de ser personas jurídicas sobre el impuesto de sociedades.

- **CROWDFUNDING DE PRÉSTAMO O CROWDLENDING**

En este tipo de crowdfunding el inversor aporta fondos a cambio de unos intereses sobre el capital aportado. Generalmente suelen ofrecer una rentabilidad bastante atractiva y el posterior retorno del principal invertido.

Los intereses tributarán como gasto deducible en el IRPF para las personas físicas y del mismo modo para las personas jurídicas en el Impuesto de Sociedades.

Además, podemos distinguir entre dos tipos de crowdlending en función de quien reciba la financiación de estos inversores particulares: (Rankia, 2020)

* *P2P*: Son los préstamos a particulares, conocidos en inglés como peer to peer, o de igual a igual. En este tipo de préstamos los particulares financian a otro particular, existiendo un mayor riesgo que si financiaran a una empresa por lo que permite obtener rentabilidades más altas.

* *P2B*: Son los préstamos de particulares a empresas, generalmente para financiar proyectos de pymes y son conocidos como peer to bussines.

- **CROWDFUNDING DE RECOMPENSA**

Consiste en la aportación de fondos de los inversores a un proyecto a cambio de una recompensa no monetaria, la cual variará en función de la cantidad de capital invertido. Algunos ejemplos de recompensas pueden ser experiencias, servicios ofrecidos por la compañía o incluso el propio producto.

En este caso las personas físicas que reciben las aportaciones pagarán IRPF e IVA y las personas jurídicas pagarán IS e IVA, ya que están obteniendo un beneficio.

- **CROWDFUNDING DE INVERSIÓN O EQUITY CROWDFUNING**

Este tipo de crowdfunding es utilizado especialmente por empresas que ya están en funcionamiento y buscan crecer. Consiste en la aportación de capital por parte de los inversores con el fin de recibir a cambio acciones o participaciones de la sociedad en la que han invertido, pasando por tanto el inversor a formar parte del proyecto que ha financiado. Un tipo de crowdfunding de inversión es el crowdfunding inmobiliario, consistente en invertir en viviendas

convirtiéndote en propietario de parte de ese inmueble y pudiendo obtener rentabilidad por su alquiler o venta.

Es imprescindible que estas sociedades puedan repartir beneficios a sus inversores, por lo que deberán ser fructíferas. Habitualmente se invierten cantidades superiores a otros tipos de crowdfunding, como el de recompensa, aunque la aportación suele tardar más en reembolsarse.

Este tipo de crowdfunding destaca porque está exento tanto para las personas físicas como jurídicas del IVA, el IS y el ISSD. Esto se debe a que las aportaciones son compensadas mediante la entrega de acciones o participaciones y estos inversores tendrán derecho a los dividendos de la sociedad, siendo semejante a una compra de acciones o participaciones. Por lo tanto, sería equivalente a pasar a formar parte de la sociedad al hacerse con parte del capital social y es por eso por lo que quedan exentos de pagar impuestos.

- **CROWDFACTORING O INVOICE TRADING**

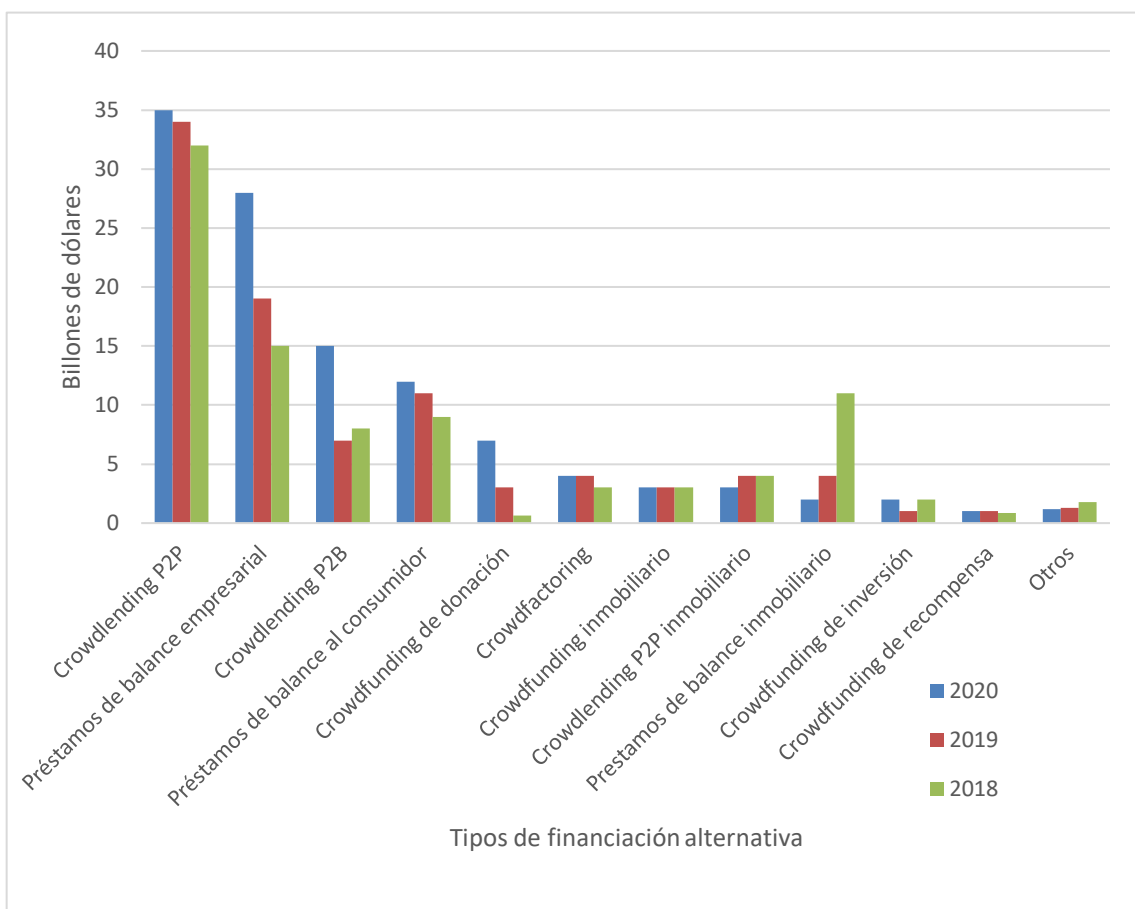
Este particular tipo de crowdfunding consiste en la aportación de fondos de los inversores particulares a cambio de una contraprestación consistente en la devolución del capital más unos intereses, cuya cuantía dependerá de lo que se pacte con la empresa. Este método lo utilizan las empresas para descontar pagarés, financiando así esos créditos comerciales pendientes de cobrar recibiendo por adelantando el importe de esas facturas pendientes de cobro. Este tipo de crowdfunding es especialmente usado por pymes. Podría considerarse como una mezcla entre crowdfunding y factoring (Rankia, 2020).

3.3. EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE CROWDFUNDING EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

En el estudio llevado a cabo por la Universidad de Cambridge (2021) mencionado en el punto 2.2.1 se recoge la evolución desde el 2018 hasta el 2020 de los principales tipos de crowdfunding dentro de la financiación alternativa, excluyendo a China, ya que, como se comentó en ese punto, hacerlo distorsiona los datos.

Figura 4

Volumen global de financiación alternativa 2018-2021 (Excluyendo China)



Nota: Elaboración propia. Fuente: Cambridge (2021).

Como se puede apreciar en la Figura 4, el crowdlending es el tipo de crowdfunding que mayores cantidades de dinero mueve, especialmente el crowdlending p2p, es el que más contribuye a la cuota de mercado encontrándose en la primera posición con 35 billones de dólares. En segundo lugar, se encuentran los préstamos empresariales de balance, muy similares a los p2b, cuya principal diferencia, es que el prestamista original no podrá vender las deudas incobrables que tiene, sino que deberá mantenerlas en su balance, algo positivo para el prestatario quien no deberá preocuparse por que se produzca un cambio de prestamista o de condiciones de su préstamo. En este caso se puede ver que este tipo de financiación ha cobrado especial importancia en este último año (Intrepid Private Capital Group, 2018).

En tercer lugar, se encuentra el crowdlending p2b, que ha crecido significativamente, tratándose de un mecanismo financiero muy similar a los préstamos empresariales de balance. A continuación, están los préstamos de balance al consumidor que también crecen, aunque no tanto como los empresariales.

Por otra parte, en quinto lugar, se encuentra el crowdfunding de donación el cual ha experimentado un gran aumento en este último año, el cual se debe principalmente al aumento de actividades benéficas en la recaudación de fondos sanitarios y sociales, causado por la pandemia del covid-19.

A continuación, el resto de tipos de crowdfunding tienen una menor importancia y su evolución se ve que se encuentra más estancada. En sexto lugar se encuentra el crowdfactoring que ha crecido ligeramente en los dos últimos años y le sigue el crowdfunding inmobiliario, una variedad de crowdfunding de inversión que pese a que ha cobrado cierta importancia su crecimiento se ha estancado en los últimos años.

Por tanto, se puede apreciar cómo el crowdlending actualmente es el tipo de financiación alternativa con mayor cuota de mercado y que se encuentra en constante incremento, seguido de los préstamos de balance que se encuentran en auge y han experimentado el mayor crecimiento de todos durante este 2020. También es considerable el aumento de crowdfunding de donación experimentado a causa de la pandemia. Sin embargo, el resto de tipos de crowdfunding pese a su importancia se encuentran muy lejos de los recién mencionados y su crecimiento se muestra estancado en relación.

3.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL CROWDFUNDING

Como todo, el crowdfunding tiene aspectos positivos, pero también existen ciertos problemas que hay que tener en cuenta.

Con respecto a las ventajas, aunque estas sean obvias a continuación se mencionan algunas relevantes. En primer lugar, cabe destacar la facilidad y comodidad que proporciona este tipo de financiación, ya que al realizarse a través de plataformas online cualquier persona desde cualquier lugar puede acceder a ellas. Esta flexibilidad y fácil acceso es algo que no es posible a través de otros tipos de financiación tradicionales.

Además, ya no es necesario recurrir a inversores con grandes capitales para que financien nuestros proyectos ya que bastará con pequeñas cantidades de particulares, siendo mucho más accesible invertir como recibir esa financiación.

También permite obtener información sobre la aceptación que recibe el proyecto en función de la financiación obtenida por parte del público, lo que en caso de no tener éxito evita a los promotores realizar una fuerte inversión sin saber si el producto tendrá éxito y será bien acogido por el mercado, ahorrándose así unos altos costes de financiación, recursos, tiempo y capital.

Otro aspecto fundamental que resulta muy positivo del crowdfunding es que, a través de las plataformas digitales, al tiempo que se recibe financiación se está llevando a cabo una importante campaña de marketing y publicidad, por lo que se podría decir que se matan dos pájaros de un tiro. Esto permite también a los promotores ahorrarse costes en marketing y publicidad a los que tendría que hacer frente con otros sistemas de financiación (Cholvi & Herrero, 2021).

A continuación, haré referencia a las principales desventajas del crowdfunding (Olmedo, 2012).

En primer lugar, este tipo de financiación resulta conveniente para financiar proyectos que requieran presupuestos pequeños o medianos, ya que en el caso de los proyectos grandes resulta mucho más complicado. Esto se debe a que las plataformas de crowdfunding de forma habitual captan la atención de comunidades durante un tiempo aproximado de 30 días, por lo que en este plazo tan reducido resulta difícil conseguir unas cantidades importantes que permitan financiar grandes proyectos. Además, también es necesario dedicar mucho tiempo y visibilidad para que la campaña resulte exitosa. Esto significa que aquellos proyectos con menor visibilidad mediática tendrán muy complicado obtener la financiación necesaria a través del crowdfunding.

Por otra parte, la financiación a través del crowdfunding está directamente vinculada con la capacidad que tengan sus promotores para movilizar a comunidades y grupos sociales que se benefician directamente del proyecto que van a financiar. Por lo que el éxito de la campaña depende en gran medida de las comunidades que la financien y de la capacidad financiera o el apoyo que

estas comunidades ofrezcan al proyecto. El problema se encuentra en que en la mayoría de casos se trata de comunidades pequeñas con unos recursos financieros bastante limitados, por lo que resulta difícil obtener grandes sumas de dinero que financien grandes proyectos.

También la financiación por crowdfunding excluye ciertos tipos de proyectos más experimentales, arriesgados o críticos ya que por su naturaleza pueden requerir de una mayor financiación al tratarse de proyectos menos populares y por tanto más arriesgados. Por ello es fundamental no considerar al crowdfunding como un medio de financiación que pueda sustituir a las fuentes de financiación de carácter privado ni público, sino que debe de considerarse como un complemento, ya que especialmente la financiación pública resulta fundamental para financiar este tipo de proyectos que por su naturaleza no pueden obtener la financiación necesaria a través del crowdfunding, al tratarse de productos más difíciles de mover con menores garantías de éxito.

Por último, mencionar que se debería hacer una distinción por parte del Estado entre las plataformas o proyectos que buscan favorecer el retorno privado de las que buscan ofrecer unos beneficios sociales para la comunidad, ya que de esta forma se crea una riqueza colectiva en lugar de ofrecer únicamente beneficios individuales. Para favorecer este tipo de crowdfunding más ético los gobiernos podrían fijar unos estándares en los que se premie la transparencia y calidad mediante una menor carga impositiva y una legislación favorable para las plataformas o proyectos que ofrezcan retornos sociales frente a los privados.

Otro problema, que se tratará a continuación, es la falta de regulación del crowdfunding lo que puede conducir a situaciones de inseguridad jurídica que favorezcan el incremento de fraudes.

4. ¿INSEGURIDAD JURÍDICA?

El crowdfunding es una herramienta muy interesante que ofrece numerosos beneficios, sin embargo, en ocasiones se han producido estafas. En este tipo de financiación hay que confiar en que el promotor utilice la financiación obtenida en el proyecto que realmente prometió, algo que no siempre es así. En determinadas circunstancias, se utilizan estas plataformas para ganarse la

confianza de la gente a través de engaños y utilizar esa financiación obtenida para otros fines personales.

El tipo de crowdfunding que más afectado se ve por la posibilidad de incurrir en fraudes es el crowdfunding benéfico (Expock, 2021). El crowdfunding benéfico es utilizado tanto para obtener fondos en casos de catástrofes o situaciones similares, como para necesidades personales como por ejemplo para la cobertura de gastos médicos. La rapidez con que las personas que quieren ayudar a aquellos que se ven afectadas por estas circunstancias y necesitan ayuda económica de forma urgente, hace del crowdfunding una herramienta muy adecuada ya que ofrece la rapidez y facilidad necesaria para estos casos frente a otros tipos de recaudación tradicionales. Sin embargo, el hecho de actuar con esta rapidez facilita que se incrementen las posibilidades de fraude ya que el control que se ofrece es mucho menor. Otro problema que agrava la situación es que las leyes que regulan el crowdfunding no se aplican de forma directa sobre los promotores, quienes recaudan los fondos para estas personas u organizaciones benéficas, por lo que muchas veces no se les hace responsables.

Según Expok (2021) "California se convirtió en el primer estado en aprobar una legislación dirigida específicamente al *crowdfunding* benéfico cuando el gobernador Gavin Newsom firmó la Ley de la Asamblea nº488 en octubre de 2021". California tomó la iniciativa de exigir tanto a las plataformas de crowdfunding benéfico como a las organizaciones benéficas que recaudan fondos en línea que se registren y presenten una serie de informes periódicos para evitar así el fraude. Además, se les podrá exigir también que hagan públicos determinados recibos y declaraciones, que entreguen rápidamente los fondos recaudados a las organizaciones benéficas y en algunos casos se puede llegar a exigir que obtengan el consentimiento escrito de estas organizaciones benéficas para recaudar fondos para ellas.

Sin embargo, un exceso de trámites legales que puedan dificultar estas actividades podría dar lugar a una reducción de estos actos de generosidad. Por ello hay que buscar un equilibrio adecuado que reduzca al máximo los fraudes a la vez que no frene la generosidad.

según Moreno (2015), en el caso de España, la legislación de los fraudes producidos a través de plataformas de crowdfunding debería modificarse ya que, actualmente, según la ley vigente del 2015, las plataformas de crowdfunding no tienen la obligación de validar la veracidad de los proyectos que los promotores publican en ellas. Según el art. 51.2 de esta Ley, estas plataformas podrán prestar servicios auxiliares de análisis de proyectos o nivel de riesgo que implican, sin exigirles que lleven a cabo estas tareas. Por ello en el caso de fraude las plataformas no serán responsables en ningún caso, salvo que pudiese demostrarse que tenían conocimiento del fraude. Por ello sería recomendable que estas plataformas reflejaran con mayor claridad en sus términos y condiciones legales sus obligaciones y derechos. También sería mucho más lógico que fuesen estas plataformas quienes ejercitasen las acciones judiciales contra los promotores o proyectos que incurran en fraude, ya que estas podrían alegar el incumplimiento de lo dispuesto en los términos. Pero lo que realmente sucede es que son los inversores particulares quienes deben llevar a cabo estas acciones judiciales, lo cual dificulta mucho que se haga justicia al tratarse de un gran número de inversores y de cantidades generalmente pequeñas, los cuales no tienen muchas posibilidades en estos casos.

4.1. ALGUNOS CASOS DE FRAUDE EN CROWDFUNDING

En esta sección se expondrán una serie de casos recientes de fraude en diferentes plataformas de crowdfunding, considerando que se está produciendo un fraude cuando la campaña de crowdfunding engañe a la audiencia, incumpla la regulación vigente del crowdfunding o cuando se produzca un engaño durante la campaña no entregándose las recompensas.

Pese a los casos de fraude que se presentan, hay que tener en cuenta que otros métodos de financiación también presentan numerosas situaciones fraudulentas, no siendo el crowdfunding más vulnerable que los otros sistemas de financiación. Teniendo cada sistema sus puntos débiles y fuertes. Además, basándonos en datos de estas plataformas mencionadas tan sólo el 0,17% de las campañas en Kickstarter son fraudulentas y en Indiegogo representan menos del 0,003% del total. Además, las plataformas ejercen control sobre el fraude con

filtros de calidad y los mecenas también lo hacen con comentarios y denuncias, para así hacer frente a estos posibles fraudes. (Vanacco Consulting, 2018)

Un caso de engaño a la audiencia se produjo a través de la plataforma Indiegogo, en la cual se hizo creer a los mecenas que se estaba creando un producto nuevo, en este caso drones en miniatura Wallet drone. Sin embargo, la realidad era muy distinta, ya que este producto ya existía y estaba ofreciéndose en Amazon. Aunque los mecenas revieron el producto estos reclaman la devolución de las aportaciones que realizaron, ya que esta campaña ha resultado ser un claro fraude. Este tipo de fraude es el más difícil de identificar, ya que pese a que se entregue la recompensa puede existir engaño.

Un ejemplo de campaña que no respeta las normas de crowdfunding es la del caso de Skarp, una máquina de afeitar laser que recaudó más de 4 millones de dólares, pero que finalmente fue cancelada por la plataforma de Kickstarter ya que según esta no cumplía la norma de tener un prototipo funcional. Sin embargo, posteriormente Kickstarter lanzó una segunda campaña en Indiegogo, por lo que podría considerarse que se produjo un fraude por parte de Skarp, ya que incumplió la regulación vigente.

Otros casos en los que no se entregó la recompensa con engaño previo, es decir, de forma premeditada fue el del dron Zano y el de Tiko 3D, en el que se recaudaron casi 3 millones de dólares para producir más de 16.500 impresoras 3D, de las cuales más de 12.000 impresoras se quedaron sin entregar, quedando claro que los fondos recaudados no fueron gestionados correctamente. Este tipo de fraude es el más fácil de identificar, ya que no se produce la no entrega de la recompensa, sin embargo, es complicado demostrar si se produjo premeditación o no.

Otro conocido caso de fraude que se ha producido en España ha sido el protagonizado por Dionisio Rubio Gil, un empresario Sevillano que en 2013 puso en marcha una campaña de crowdfunding para lanzar “Heroquest 25 aniversario”, una versión mejorada de un conocido juego de mesa de los años 80. Este obtuvo una financiación de más de 680.000€ por más de 5000 personas. Inicialmente este proyecto fue cancelado dos veces ya que lanzó el juego sin comprar los derechos. Finalmente, la plataforma de crowdfunding

española “Lánzanos” admitió el proyecto y la campaña fue todo un éxito recaudando 680.000€ en apenas 45 días, llegando a ser el récord de financiación de un proyecto de crowdfunding en España. Sin embargo, tras pocas noticias sobre los avances del juego, cuando llegó la fecha límite de entrega del juego, se anunció que no iba ser posible llegar a tiempo y que se retrasaría esa entrega. Lo peor es que esta fue la última vez que los mecenas tuvieron noticias de Dionisio desde “Lánzanos”. Actualmente estos mecenas se han organizado y exigen la devolución de su dinero, habiendo tomado acciones legales por las que el empresario podría enfrentarse a 8 años de cárcel por fraude además de una cuantiosa multa. Pese a todo, el empresario sigue asegurando que el juego llegará, aunque el tiempo se le acaba y tendrá que dar explicaciones, además los problemas se le acumulan contando sus empresas con más de tres sentencias condenatorias en los últimos meses, lo que pone aún más en duda que esta campaña no sea una estafa (Cid, 2020).

Por último, expondré el caso de la plataforma GoFunMe (Merino, 2022). En Canadá un grupo de miles de camioneros bloquearon numerosos accesos del país con el objetivo de que eliminen las restricciones por el coronavirus. Los organizadores de Freedom Convoy utilizaron GoFundMe, una plataforma de donaciones online, para obtener ayudas económicas de simpatizantes, habiendo recaudado aproximadamente 7,5 millones de euros. Pero la plataforma les instó a presentar un plan detallado sobre la distribución de estos fondos añadiendo que hasta entonces retendría ese dinero recaudado. Después, la plataforma decidió suspender la campaña de recaudación de forma definitiva ya que no estaban de acuerdo con las medidas adoptadas por los camioneros. La plataforma GoFundMe decidió que los fondos que no fuesen solicitados por sus aportantes serían destinados a las organizaciones benéficas que la plataforma considerase oportunas.

Esto generó una enorme polémica llegando a considerarse como fraude, ya que se considera que se habían apropiado de unos fondos que no les correspondían. Finalmente, la plataforma optó por reembolsar automáticamente ese dinero a sus donantes.

En este caso se puede apreciar como la falta de regulación en esta nueva forma de financiación llamada crowdfunding puede dar lugar a fraudes y es por

ello que debe de mejorarse esta normativa lo antes posible, para evitar que se den este tipo de situaciones. Esto podría llevar a una inseguridad jurídica que provoque incertidumbre ante el uso de estas plataformas y lleve a los inversores a utilizar otro tipo de financiación. Sin embargo, pese a todo, el crowdfunding ofrece muchísimos beneficios y probablemente, de aquí a unos años, estos aspectos serán resueltos con una legislación más amplia.

4.2. LEGISLACIÓN

Tras comentar la problemática de las distintas posibilidades de fraude en el crowdfunding, hablaré sobre la regulación vigente tanto en la Unión Europea como en España y las modificaciones que se han llevado a cabo en esta materia y las que puedan darse durante los próximos años.

4.2.1. Legislación en la Unión Europea

A continuación, se hace referencia a la legislación europea vigente que regula la financiación participativa. Actualmente la legislación vigente en la UE está formada por el Reglamento UE 2020⁵ y la Directiva UE 2020⁶. Estos modifican el Reglamento UE 2019 y la Directiva 2019. Por lo tanto, se puede apreciar cómo la regulación europea sobre este ámbito a tratar se modifica y renueva continuamente y está muy actualizada, no habiendo pasado ni 2 años desde que se aprobaron el reglamento y la directiva actuales y existiendo apenas un año entre las actuales y los anteriores. Esto se debe a la importancia que ha cobrado este tipo de financiación tanto para las personas físicas como jurídicas, siendo especialmente relevante para la financiación de las pymes, ya que facilita el acceso de estas a la financiación (Tapia Hermida, 2020).

El Reglamento UE 2020, entiende que existen normativas nacionales específicas sobre la financiación participativa, pero opta por la armonización de estas distintas leyes nacionales hacia una regulación acorde a este nuevo

⁵ Reglamento (UE) 2020/1055 DEL Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2020 por el que se modifican los Reglamentos (CE) n.º 1071/2009, (CE) n.º 1072/2009 y (UE) n.º 1024/2012 con el fin de adaptarlos a la evolución del sector del transporte por carretera.

⁶ Directiva (UE) 2020/1057 DEL Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2020 por la que se fijan normas específicas con respecto a la Directiva 96/71/CE y la Directiva 2014/67/UE para el desplazamiento de los conductores en el sector del transporte por carretera, y por la que se modifican la Directiva 2006/22/CE en lo que respecta a los requisitos de control del cumplimiento y el Reglamento (UE) n.º 1024/2012.

reglamento europeo, adaptando estas leyes no solo al ámbito nacional sino al europeo. Así lo expresa el Reglamento UE 2020:

(5) Varios Estados miembros han introducido ya regímenes nacionales específicos de financiación participativa. Esos regímenes están adaptados a las características y necesidades de los mercados y los inversores nacionales. Como consecuencia, las normas nacionales vigentes son divergentes a través de la Unión en lo relativo a las condiciones de funcionamiento de las plataformas de financiación participativa, a la gama de actividades permitidas y a los requisitos para la concesión de autorizaciones.

Con respecto a la vigencia de este reglamento europeo, este será aplicable y obligatorio en cada estado miembro a partir del 10 de noviembre de 2021, así lo indica el art. 51:

Artículo 51. Entrada en vigor y aplicación El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea. Se aplicará a partir del 10 de noviembre de 2021. El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro. Hecho en Bruselas, el 7 de octubre de 2020.

Sin embargo, este reglamento prevé un periodo transitorio respecto a estos servicios de financiación participativa prestados en los ámbitos nacionales, permitiendo que se aplique la normativa nacional en el ámbito de aplicación del reglamento hasta la fecha del 10 de noviembre del 2022. A partir de este momento se realizará una evaluación sobre la aplicación del reglamento europeo en el ámbito nacional de financiación participativo, por lo que para entonces estas normativas nacionales deberán ajustarse al reglamento europeo del 2020. Así lo expresa el Reglamento UE 2020 en su artículo 48:

Artículo 48: Período transitorio respecto a los servicios de financiación participativa prestados de conformidad con el Derecho nacional:

1. Los proveedores de servicios de financiación participativa podrán continuar prestando, de conformidad con la normativa nacional aplicable, los servicios de financiación participativa incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento hasta el 10 de noviembre de 2022 o hasta que se les conceda la autorización mencionada en el artículo 12, si esta fecha fuera anterior.

Para empezar, hay que mencionar los aspectos generales sobre el Reglamento UE 2020.

La financiación participativa es un tipo de financiación alternativa muy utilizado por las pymes y startups. Esta se lleva a cabo a través de plataformas digitales accesibles al público por internet que ponen en contacto a inversores con estas empresas que necesitan financiación. Y estas plataformas pertenecen a un proveedor de servicios de financiación participativa, el cual no asume el riesgo de estas operaciones, sino que simplemente presta el servicio de conexión de los intereses de estos agentes. Y se puede distinguir entre 2 tipos de financiación participativa: la de crédito y la de inversión.

Según el art. 2 se puede definir los servicios de financiación participativa como:

a) «servicio de financiación participativa»: la conexión de los intereses de los inversores y de los promotores de proyectos en materia de financiación empresarial mediante el uso de plataformas de financiación participativa, que consista en cualquiera de las actividades siguientes:

i) la facilitación de la concesión de préstamos,

ii) la colocación sin base en un compromiso firme, de valores negociables y de instrumentos admitidos para la financiación participativa emitidos por los promotores de proyectos o por una entidad instrumental, y la recepción y transmisión de órdenes de clientes, como dispone el punto 1 de dicha sección, en relación con esos valores negociables e instrumentos admitidos para la financiación participativa.

Con respecto al Objeto, ámbito de aplicación y excepciones, quedan recogidas en el Artículo 1.

1. El presente Reglamento establece requisitos uniformes para la prestación de servicios de financiación participativa, la organización, la autorización y la supervisión de los proveedores de servicios de financiación participativa, la explotación de plataformas de financiación participativa y la transparencia y las comunicaciones publicitarias en relación con la prestación de servicios de financiación participativa en la Unión.

2. El presente Reglamento no será de aplicación a: a) los servicios de financiación participativa que se presten a promotores de proyectos que sean

consumidores según la definición del artículo 3, letra a), de la Directiva 2008/48/CE; b) otros servicios relacionados con los definidos en el artículo 2, apartado 1, letra a), y que se presten de conformidad con el Derecho nacional; c) las ofertas de financiación participativa cuyo importe sea superior a 5 000 000 EUR, calculado a lo largo de un período de 12 meses.

3. A menos que un proveedor de servicios de financiación participativa, un promotor de un proyecto o un inversor esté autorizado como entidad de crédito de conformidad con lo dispuesto en el artículo 8 de la Directiva 2013/36/UE, los Estados miembros no les aplicarán las disposiciones nacionales de transposición del artículo 9, apartado 1, de dicha Directiva, y velarán por que el Derecho nacional no exija una autorización de entidad de crédito o cualquier otra autorización individual o exención relacionada con la prestación de servicios de financiación participativa.

Tras la lectura de este artículo se puede apreciar que se abarcan 3 aspectos:

1. Funcional: que se menciona en el punto 1, al establecer requisitos uniformes para la prestación de servicios de financiación participativa, además de establecer la transparencia y comunicaciones publicitarias para llevar a cabo estos servicios.
2. Subjetivo: al que se hace referencia en el punto 3, indicando la autorización, organización y supervisión necesarias a cumplir por los proveedores de servicios de financiación participativa.
3. Objetivo: al que se refiere en el punto 2, indicando las plataformas de financiación participativa que se incluyen en el ámbito de aplicación de este reglamento y las que se excluyen.

Por último, haré referencia a las principales modificaciones que introduce este reglamento según (Togas.biz):

En primer lugar, con la homogeneización que introduce este reglamento, cuando las normativas nacionales se adapten a este, podrán operar las plataformas crowdfunding españolas en las de cualquier país miembro de la UE y viceversa.

Por otra parte, la normativa actual española prohíbe que la plataforma de crowdfunding invierta más de un 10% en un proyecto. Esta limitación no existe en el Reglamento UE 2020, por lo que se permiten operaciones en las que entran inversores minoristas junto con fondos grandes. Estos cambios van a incentivar un incremento de la financiación alternativa, ya que se ofrecerán nuevas oportunidades.

Además, se introduce una importante mejora en cuanto al ámbito de protección al consumidor. Se asemejará a los estándares MiFid sobre instrumentos financieros, distinguiendo entre inversores no experimentados, los cuales tendrán un límite máximo de inversión y los experimentados, que no tendrán ningún límite.

También se introduce en el reglamento europeo un periodo de reflexión precontractual de cuatro días naturales, durante el que los inversores no experimentados podrán revocar su oferta de inversión sin necesidad de justificación y sin incurrir a sanciones. Los proveedores de servicios de crowdfunding deberán conceder este servicio a estos usuarios.

Además, cabe la posibilidad para los inversores no experimentados de llevar a cabo una prueba inicial de conocimientos y capacidad de soportar pérdidas, lo que permitirá evaluar si estos servicios son adecuados para estas personas sin experiencia, de forma que los proveedores de crowdfunding puedan ofrecerles los servicios que mejor se adapten a sus necesidades. Estas medidas serán de gran ayuda para la protección del inversor no experimentado, además de ayudarles a ganar confianza.

Por último, con la llegada de la pandemia se han introducido importantes cambios en materia de teletrabajo, nuevas plataformas digitales, comercio electrónico etc. Estos avances están regulados en el reglamento, lo cual da pie a nuevas oportunidades de negocio, además de la facilidad de operar con empresas transfronterizas, eliminando barreras entre los distintos países al homogeneizar la normativa.

Como conclusión, se puede sacar que el principal fin de este reglamento, además de introducir mejoras en la legislación europea, es el de homogeneizar la legislación. Esto trae numerosas ventajas en cuanto a protección del

consumidor, nuevas opciones de inversión y especialmente a la apertura a mercados transfronterizos.

4.2.2. Legislación en España

En España actualmente sigue vigente la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial⁷. Salta a la vista la gran diferencia en cuanto a las modificaciones y actualización de la normativa europea actualizadas al 2020, frente a la española, que como hemos dicho lleva vigente desde el 2015. La normativa española se encuentra mucho más desactualizada y por lo tanto no se adapta de la misma forma a los cambios del mercado y de estos sistemas que cada vez cobran una mayor importancia.

Esta ley debe adaptarse al Reglamento Europeo, como hemos mencionado anteriormente y por ello el 27 de julio de 2021, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital lanza en audiencia pública el Anteproyecto de Ley Crea y Crece⁸.

El principal objetivo del anteproyecto de ley en cuanto al crowdfunding es el de armonizar la legislación nacional con la europea, flexibilizándola para que las plataformas de crowdfunding españolas puedan prestar sus servicios en la UE sin necesidad de obtener una autorización específica de cada estado miembro.

Otras novedades que incluye según el (finReg360, 2021) respecto a la ley actual vigente (2015) son:

- Será obligatorio incluir los datos principales de la inversión en un documento o ficha de datos, como indica el reglamento europeo.
- También se permitirá el uso de participaciones en SL para las plataformas de crowdfunding. Además, los inversores podrán agruparse en sociedades con el fin de tener participaciones (si se trata de una SL) de la empresa que invierta.

⁷ Boletín Oficial del Estado Núm. 101 martes 28 de abril de 2015 Sec. I. Pág. 36599 I. Disposiciones Generales Jefatura del Estado 4607 Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.

⁸ Congreso de los Diputados XIV Legislatura Serie A: Proyectos de Ley 17 de diciembre de 2021 Núm. 76-1 Pág. 1 Boletín Oficial de las Cortes Generales Proyecto de Ley 121/000075 Proyecto de Ley de creación y crecimiento de empresas.

- La propia plataforma de crowdfunding podrá invertir fondos como inversor.
- No les estará permitido prestar sus servicios por todos los estados miembros de la UE a las plataformas de crowdfunding no armonizadas, es decir, aquellas que son promovidas por un consumidor o cuyas ofertas sean superiores a 5 millones de euros.
- Y, por último, el establecimiento de una serie de límites sobre las cantidades a invertir. El límite máximo de inversión de la cifra superior entre 1000€ o el 5% de su capital para inversores minoristas. En el caso de que decidiese invertir por encima de esa cantidad deberá dar su consentimiento para realizar la operación, aceptando la advertencia de riesgo. Además, si se supera un límite máximo de inversión de 5 millones de euros por cualquier accionista, se deberá emitir un folleto y no podrá operar por todo el territorio europeo, sino que solo en el estado miembro en que lleve a cabo la operación siempre y cuando se encuentre dentro de sus límites.

Otras novedades son que la legislación europea establece que el límite máximo de captación de fondos proyecto a través de cada plataforma de crowdfunding es de 5 millones de euros en un plazo de 1 año en todos los supuestos. Mientras que en la legislación española actual el límite de 5 millones de euros se reservaba únicamente para los inversores acreditados y para el resto era de 2 millones de euros. Lo que significa que ese límite se elevará a 5 millones para todos los supuestos sin necesidad de acreditación (Cholvi & Herrero, 2021).

También en materia de salvaguardias, el reglamento indica que los proveedores de servicios de financiación participativa deben de tener a través de una póliza de seguro, recursos propios o una combinación de ambos, la mayor de estas cantidades: 25.000€ o un 25% de los gastos fijos generales del anterior ejercicio. Sin embargo, la legislación española exige: un capital social mínimo de 600.000€, una póliza de seguros de 300.00€ por daños, 400.000€ anuales para reclamaciones, o una combinación de ambas.

Además, la CNMV como órgano supervisor de estas plataformas de crowdfunding ofrece un procedimiento simplificado a través del que las plataformas ya autorizadas por su legislación nacional, podrán ser autorizadas

por el reglamento europeo hasta el 10 de noviembre del 2022 si se adaptan a su contenido. Y así podrán seguir prestando dichos servicios además de en el territorio nacional, en cualquier estado miembro de forma transfronteriza.

Además, cabe destacar que este anteproyecto de ley introduce otras modificaciones en los ámbitos de apoyo financiero al crecimiento empresarial, agilización de creación de empresas, en la mejora de la regulación con la reducción de obstáculos y en la prevención de la morosidad (CEF, 2021). Pero no voy a profundizar en estos aspectos, ya que no están relacionados con el tema a tratar.

También pueden hacerse algunas críticas tanto al anteproyecto de ley crea y crece y al Reglamento UE 2020. Como indica el crowdlending de consumo es la modalidad de crowdfunding que más crece en la UE, sin embargo, el reglamento europeo para este tipo de crowdfunding no se aplica ya que no considera proveedor de servicios de participación participativa al prestatario cuando se trata de un consumidor. Actualmente la ley española sí que tiene una regulación específica para este caso particular de prestatarios y pese al reglamento europeo, esta normativa podría continuar siendo de aplicación en el territorio nacional, aunque no fuese aplicable para operaciones transfronterizas. Por desgracia, el anteproyecto de ley crea y crece en su art. 14 indica que las plataformas no armonizadas, entre las que se encuentran las mencionadas en las que el prestatario es un consumidor, se someterán íntegramente a la legislación europea, la cual excluye a estas modalidades del ámbito de aplicación. En el caso de que finalmente se apruebe esta legislación existirá un vacío legal ante este tipo de plataformas de financiación participativa que intermedian en la financiación al consumo, las cuales han cobrado creciente relevancia y actualmente son la modalidad predominante de crowdfunding.

5. CONCLUSIONES

La financiación alternativa a la bancaria se ha incrementado globalmente en gran medida durante los últimos años y lo ha hecho de una forma progresiva, salvo en China. El caso de China distorsiona la evolución global ya que este país experimentó un crecimiento muy rápido hasta el año 2017 y una gran caída a

partir de ese año y este comportamiento podría deberse, entre otras cosas, a la falta de una correcta regulación en el desarrollo del mercado.

En España, la mayoría de empresas Fintech se encuentran en Madrid y Barcelona, apenas habiendo en otros lugares de España, lo que supone una distribución muy desigual en el territorio. Y los principales sectores del Fintech en España, son los préstamos con un 22%, seguido por impuestos y contabilidad, inversión 15% y pagos 14% entre otros.

Pese a la gran demanda e interés que se aprecia en España con respecto al Fintech y la oportunidad que supone este sector los inversores españoles suponen tan solo el 46% del total global del sector, siendo el resto inversores extranjeros, por lo que será preciso favorecer la inversión nacional tomando medidas como mejorar la regulación.

Los avances del sector Fintech han traído numerosas ventajas para el mundo empresarial y gracias al uso de esta nueva tecnología se pueden prestar servicios financieros de una forma más eficiente. Sin embargo, debe adaptarse cuanto antes la regulación para ofrecer la seguridad necesaria a este sector que tan rápido avanza.

El crowdfunding es un método de financiación colectiva que se lleva a cabo a través de plataformas digitales poniendo en contacto quienes buscan financiación con individuos particulares que aportan pequeñas participaciones en esos proyectos. En la actualidad el crowdlending es la modalidad de crowdfunding que se encuentra en auge, especialmente el p2p que es el que mayor volumen de capital mueve seguido del p2b. Estas dos modalidades han cobrado una gran importancia durante el último año. El crowdfunding de donación es una de las modalidades de crowdfunding que mayor crecimiento ha experimentado durante el último año a causa del incremento de actividades benéficas y la recaudación de fondos sanitarios y sociales, especialmente motivado por la pandemia.

Existen numerosas ventajas producidas por el crowdfunding como la facilidad de obtener financiación a través de plataformas digitales y el hecho de poder conocer la aceptación del producto antes de sacarlo al mercado, al tiempo que se realiza una campaña de marketing.

Aunque también existen algunas desventajas como la dificultad de financiar algunos tipos de proyectos más novedosos y arriesgados, o que tengan una menor visibilidad mediática. Un problema es la posible inseguridad jurídica que puede conducir a un incremento de fraudes. Para hacer frente a esta cuestión es preciso actualizar cuanto antes la legislación española para que se encuentre en consonancia con la europea, que a día de hoy va un paso por delante.

Sería algo positivo que el estado premie el crowdfunding que ofrece un retorno social frente al que no lo hace ya que es la forma más ética de crowdfunding y que aporta mayor valor a la sociedad, por lo que podría potenciarse este tipo de crowdfunding mediante una legislación favorable y una menor carga impositiva.

Referencias

- Abanca. (21 de septiembre de 2021). *Cuentas claras by Abanca*. Obtenido de <https://www.cuentasclaras.es/mi-negocio/que-es-crowdfunding-como-funciona/>
- Acibeiro, M. (24 de enero de 2021). *¿Qué es el crowdfunding y cómo funciona?* Obtenido de <https://es.godaddy.com/blog/crowdfunding-que-es-y-como-funciona/>
- BBVA. (5 de septiembre de 2019). *¿Qué es el fintech? Innovación en servicios financieros*. Obtenido de <https://www.bbva.com/es/que-es-el-fintech/>
- CEF. (28 de julio de 2021). *Anteproyecto de ley de creación y crecimiento de empresas*. Obtenido de <https://www.civil-mercantil.com/creacion-crecimiento-empresas-morosidad-comercial.html>
- Cholvi, F., & Herrero, C. (27 de diciembre de 2021). *'Crowdfunding': cuenta atrás para adoptar los nuevos requisitos de la UE en materia de financiación participativa*. Obtenido de Garrigues digital: https://www.garrigues.com/es_ES/garrigues-digital/crowdfunding-cuenta-atras-adoptar-nuevos-requisitos-ue-materia-financiacion
- Cid, G. (2020). LA POLÉMICA DEL HEROQUEST 25 ANIVERSARIO. *El confidencial*, https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2020-02-09/heroquest-estafa-crowdfunding-dionisio-rubio-gil_2443744/.
- CNMV. (s.f.). *Comisión nacional del mercado de valores*. Obtenido de <https://cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/QueesFintech.pdf>
- Comisión Europea. (27 de marzo de 2014). *COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO*. Obtenido de https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:3e0b89b3-b6eb-11e3-86f9-01aa75ed71a1.0006.01/DOC_1&format=PDF
- Cuena Casas, M. (17 de enero de 2022). *El abandono del consumidor en la financiación a través de plataformas*. Obtenido de Hay derecho: <https://www.hayderecho.com/2022/01/17/el-abandono-del-consumidor-en-la-financiacion-a-traves-de-plataformas-a-proposito-de-la-futura-derogacion-de-la-regulacion-espanola-de-crowdfunding/>
- Expock. (23 de diciembre de 2021). *¿Es el crowdfunding susceptible de fraudes?* Obtenido de <https://www.expoknews.com/crowdfunding-susceptible-de-fraudes/>
- finReg360. (9 de agosto de 2021). *El anteproyecto de ley de creación y crecimiento de empresas está en consulta pública*. Obtenido de <https://finreg360.com/alerta/el-anteproyecto-de-ley-de-creacion-y-crecimiento-de-empresas-esta-en-consulta-publica/>
- Frías, M., & de la Vega, D. (6 de octubre de 2021). *¿Cuál es la realidad del fintech en España?* Obtenido de EY: https://www.ey.com/es_es/financial-services/cual-es-la-realidad-del-fintech-en-espana
- IEB. (9 de febrero de 2018). *¿Qué diferencia hay entre los Robo-advisors y los Quant-advisors?* Obtenido de <https://www.ieb.es/diferencia-los-robot-advisors-los-quant-advisors/>
- Intrepid Private Capital Group. (1 de junio de 2018). *Blog de noticias financieras de intrepid private capital group*. Obtenido de

- <https://www.intrepidexecutivegroup.com/blog/what-is-balance-sheet-lending/>
- Maestre, R. J. (11 de marzo de 2022). *iebschool*. Obtenido de <https://www.iebschool.com/blog/que-es-fintech-finanzas/>
- Merino, M. (7 de febrero de 2022). *Elon Musk tacha de "ladrones profesionales" a la plataforma de crowdfunding que vetó las donaciones a los camioneros de Canadá*. Obtenido de <https://www.genbeta.com/actualidad/elon-musk-tacha-ladrones-profesionales-a-plataforma-crowdfunding-que-veto-donaciones-a-camioneros-canada>
- Moreno, V. (17 de junio de 2015). *Cómo luchar contra las estafas en plataformas de 'crowdfunding'*. Obtenido de Expansión: <https://www.expansion.com/juridico/actualidad-tendencias/2015/06/17/5581b02822601dff598b459c.html>
- Olmedo, S. (18 de septiembre de 2012). *Experiencias de crowdfunding en el Estado español y Cataluña*. Barcelona, Cataluña, España: X.net.
- Rankia. (17 de abril de 2020). *Rankia*. Obtenido de <https://www.rankia.com/blog/crowdfunding-crowdlending/3468321-que-tipos-crowdfunding-existen>
- Rankia. (16 de marzo de 2020). *Rankia, qué tipos de crowdlending existen*. Obtenido de <https://www.rankia.com/blog/crowdfunding-crowdlending/4517345-que-tipos-crowdlending-existen>
- Roboadvisors.es. (s.f.). *Comparativa de los mejores Robo Advisor de España*. Obtenido de <https://www.roboadvisors.es/>
- Setó, C. (9 de marzo de 2022). *La industria 'fintech' y sus perspectivas legislativas, ¿qué hacemos mientras?* *Expansión*. Obtenido de <https://www.expansion.com/juridico/opinion/2022/03/09/6228f114e5fdea3138b4673.html>
- SumUp. (s.f.). *Crowdfunding - ¿Qué es el crowdfunding?* Obtenido de <https://sumup.es/facturas/glosario/crowdfunding/>
- Tapia Hermida, A. (26 de octubre de 2020). *La nueva regulación europea del crowdfunding: El Reglamento (UE) 2020/1503*. Obtenido de <http://ajtapia.com/2020/10/la-nueva-regulacion-europea-del-crowdfunding-el-reglamento-ue-2020-1503-de-7-de-octubre-de-2020-sobre-los-proveedores-europeos-de-servicios-de-financiacion-participativa-para-empresas/>
- Togas.biz. (s.f.). *Bruselas homogeneiza la normativa de las plataformas de crowdfunding con un Reglamento que entrará en vigor en noviembre del 2021*. Obtenido de <http://togas.biz/articulos/articulo-profesionales-bruselas-homogeneiza-la-normativa-de-las-plataformas-de-crowdfunding-con-un-reglamento-que-entrar-en-vigor-en-noviembre-del-2021/>
- Universidad de Cambridge. (Junio de 2021). *Global Alternative Finance Market Benchmarking*. Obtenido de <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf>
- Vanacco Consulting. (2018). *¿Cuánto fraude hay en el crowdfunding?* <https://vanacco.com/articulo/fraude/>