

## CROWDFUNDING EN LA UE

*Opinión de la Autoridad Bancaria Europea sobre los préstamos obtenidos mediante sistemas de Crowdfunding (EBA/Op/2015/03, 26 de Febrero)<sup>1</sup>*

**Lourdes García Montoro**  
Centro de Estudios de Consumo  
Universidad de Castilla-La Mancha

*Fecha de publicación: 9 de abril de 2015*

La opinión de la Autoridad Bancaria Europea (en adelante EBA, por sus siglas en inglés *European Banking Authority*) que se analiza a continuación se refiere exclusivamente a las plataformas de crowdfunding que captan dinero de los inversores en forma de préstamo, y no de aquellas otras que ofrecen financiación de proyectos mediante la inversión en instrumentos financieros (*lending-based vs. investment-based crowdfunding*).

Se trata de un documento de opinión en el que se detallan los riesgos que para inversores (prestamistas) y propietarios de proyectos en búsqueda de financiación (prestatarios) comporta el uso de plataformas de crowdfunding. Además, se proponen medidas para minorar estos riesgos y se analiza la normativa europea en vigor que podría resultar de aplicación. Finalmente, analiza la EBA la situación actual en varios países de la UE, en particular se refiere a Francia, Reino Unido y España.

### 1. Clasificación de los sistemas de crowdfunding

La Comunicación de la Comisión de 27 de marzo de 2014, para liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea<sup>2</sup>, se refiere al crowdfunding como la convocatoria pública destinada a recaudar fondos para un proyecto específico. En su forma típica, una plataforma online reúne a los buscadores de

---

<sup>1</sup> Texto original <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+%28EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding%29.pdf>

<sup>2</sup> <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2014/ES/1-2014-172-ES-F1-1.Pdf>

fondos (propietarios del proyecto) y a los proveedores de fondos. Los propietarios del proyecto publicitan su idea a través de la plataforma para contactar con potenciales inversores.

Los modelos de crowdfunding están divididos en cuatro grupos: donación, recompensa, préstamo e inversión.

En el modelo de donaciones, los proveedores de fondos entregan su dinero y no esperan devolución. En el modelo de recompensa, las devoluciones normalmente no son financieras, por ejemplo, una copia de un libro o un ticket para la exposición. Los otros dos modelos implican algún tipo de devolución financiera. En el modelo de préstamo, los propietarios del proyecto normalmente devuelven a los inversores el capital prestado en un periodo de tiempo determinado y con intereses. En la variante de inversión, los propietarios del proyecto ofrecen una participación en el mismo (*equity-based crowdfunding*), o emiten bonos y comparten beneficios con los inversores (*profit-sharing crowdfunding*). Algunas plataformas de crowdfunding pueden ofrecer más de uno de estos tipos de financiación.

La opinión de la EBA se centra en la variante de préstamos. Una definición práctica de este modelo sería: convocatorias abiertas al público en general para buscar inversores a través de un tercero, habitualmente mediante una plataforma online, con la finalidad de recaudar fondos para un proyecto o para propósitos personales, en la forma de préstamo, con promesa de devolución con intereses. Los “recaudadores de fondos” (*fund raisers*) pueden ser consumidores particulares, empresas de nueva creación o pymes que buscan un medio de financiación distinto del mercado tradicional de crédito.

En este sistema se suele denominar prestatarios a los propietarios del proyecto y prestamistas a los inversores.

## **2. Factores de riesgo para los operadores del mercado**

La EBA ha identificado una serie de riesgos que pueden afectar a prestatarios, prestatarios y plataformas de crowdfunding. Los riesgos han sido divididos en las siguientes categorías: riesgo de la contraparte o riesgo de crédito, riesgo de fraude, falta de transparencia/ información engañosa, riesgo legal, riesgo de liquidez, riesgo operacional y blanqueo de capitales.

Se incluye como Anexo a este documento una tabla en la que se detallan cuáles son estos riesgos<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Páginas 15-17 del presente documento.

### 3. Propuesta de medidas reguladoras para minorar los riesgos

La EBA describe una serie de medidas que podrían resultar útiles para minorar los riesgos inherentes al uso de plataformas de crowdfunding.

*a) Requisitos de publicidad sobre los riesgos de la utilización de sistemas de crowdfunding para la obtención de préstamos*

Para minorar el riesgo causado por la falta de formación financiera del prestamista en relación a la evaluación del riesgo que conlleva una iniciativa de crowdfunding en concreto, las plataformas deben cumplir ciertos requisitos de publicidad. De acuerdo con esto, la página web de la plataforma debe mostrar información sobre los proyectos, los prestatarios y los mecanismos de financiación. La información sobre los riesgos para los prestamistas – incluyendo el riesgo de pérdida parcial o total del capital invertido, o de no obtener los rendimientos esperados, y de la falta de liquidez – deben publicarse en la página web de la plataforma. La información debe mostrarse de manera clara, comprensible y no engañosa.

Este mismo riesgo podría minorarse si las plataformas de crowdfunding estuvieran obligadas a realizar un análisis del riesgo. Este análisis podría consistir en el examen del proyecto financiero propuesto por el prestatario, la evaluación del nivel de riesgo para los prestamistas y la determinación previa de cualquier otra variable que pudiera resultar útil para el prestamista para tomar la decisión de invertir. No obstante, estas evaluaciones no deben suponer una recomendación de inversión.

Otra forma de minorar el riesgo de la falta de formación financiera sería que las plataformas estableciesen distintas categorías de prestamistas, especificando cuáles han sido los criterios tenidos en cuenta para dicha categorización (institucionales, profesionales o minoristas, por ejemplo). La plataforma podría ser requerida para comprobar y evaluar la formación financiera, experiencia y conocimiento de productos financieros del prestamista. Al prestamista sólo se le debería permitir poder invertir en oportunidades diseñadas para individuos con su perfil, atendiendo a los riesgos según los cuales ha sido categorizado.

El establecimiento de límites de inversión para los prestamistas es otra de las medidas que puede minorar la aparición de riesgos. Por ejemplo, un prestamista sólo debería estar facultado para invertir un importe máximo por proyecto, dentro de cierto periodo de tiempo, o dependiendo de sus ingresos o salud. Para garantizar que no se sobrepasan estos límites, cualquier plataforma de crowdfunding debería estar obligada a preguntar a los prestamistas si conocen

los límites de inversión y si no los superan con la inversión pretendida en determinada oferta.

*b) Requisitos regulatorios en relación al seguimiento de procedimientos con la debida diligencia en la evaluación de los proyectos y conocimiento del cliente*

La posibilidad de que los prestamistas subestimen los riesgos de una inversión asumiendo que todos los proyectos publicados en la plataforma están clasificados conforme a un procedimiento seguido con la debida diligencia puede minorarse mediante el requerimiento a la plataforma de publicar información detallada sobre la evaluación del riesgo que se ha llevado a cabo. En particular, podría exigirse la publicación de las comprobaciones llevadas a cabo por la plataforma durante el proceso de selección de proyectos para fortalecer la capacidad de los prestamistas para tomar decisiones informadas.

El riesgo de que algunos individuos utilicen las plataformas de crowdfunding para recaudar dinero para falsos proyectos podría minorarse llevando a cabo una comprobación del perfil del prestatario. Las plataformas deberían estar obligadas a solicitar información personal, dirección, información sobre el estatus financiero o la solvencia y sobre los antecedentes penales de prestamistas y prestatarios. Además, deberían prohibir el acceso a su página web si tuvieran razones para creer que prestatario o prestamista pueden actuar de forma fraudulenta.

*c) Evaluación de la solvencia de prestamistas y prestatarios*

La falta de evaluación o la evaluación insuficiente de solvencia y riesgos podría minorarse exigiendo a las plataformas que establezcan servicios de protección al prestamista, por ejemplo, mediante la retención de determinado importe de la inversión para garantizar la devolución en caso de incumplimiento.

Los prestatarios pueden ser requeridos a facilitar ciertos datos relativos a su solvencia, pudiendo sus proyectos ser expulsados de la plataforma si se comprueba que no tienen solvencia suficiente.

*d) Protección de los participantes en caso de incumplimiento de la plataforma*

Se podría exigir que la plataforma tuviera acuerdos en vigor para garantizar que los préstamos continuasen siendo administrados si cerrase la plataforma. Estos acuerdos podrían prever la implantación de un esquema de compensación, cobertura de seguro por incumplimiento y garantías similares.

*e) Autorización o registro de la plataforma de crowdfunding*

Debería exigirse a las plataformas la obtención de una autorización de la autoridad nacional de supervisión financiera, o al menos que se encuentren registradas ante dicha autoridad. Puede incluirse el requisito de comprobar que la persona natural que dirige la plataforma de crowdfunding reúne los estándares de competencia, capacidad, integridad y solvencia financiera. Los datos relativos a la acreditación de la plataforma deben publicarse en su página web.

*f) Recomendaciones para proteger a los participantes frente a posibles conflictos de intereses*

Debería prohibirse que las plataformas de crowdfunding, sus socios, managers o empleados tuviesen intereses económicos en el proyecto de negocio de los prestatarios. Las plataformas deberían estar obligadas a adoptar medidas para identificar y gestionar los potenciales conflictos de interés, medidas que se publicarían en la web. La divulgación de estos requisitos debería ser exigida si la estructura de un acuerdo de compensación conduce a un conflicto de interés. Podría ser el caso, por ejemplo, en el que el prestatario no está obligado a pagar ninguna tasa a la plataforma si no se alcanza el umbral monetario requerido para poner en marcha el proyecto.

*g) Medidas frente a la ambigüedad o insuficiencia de las oportunidades de salida del contrato*

La plataforma debe facilitar información clara y completa de los derechos de cancelación aplicables bajo el derecho común y, cuando sea necesario, según lo dispuesto en sus condiciones contractuales. La plataforma podría ser requerida a publicar en su página web el momento exacto en el que ya no será posible resolver el contrato antes de su vencimiento.

Además, se debería ofrecer al prestamista la posibilidad de romper su compromiso con la plataforma de crowdfunding cuando el umbral monetario requerido para la financiación del proyecto publicitado no se hubiera alcanzado y el propietario de dicho proyecto no hubiera aún recibido el dinero.

*h) Segregación de cuentas y otros requisitos de gestión de pagos*

Las plataformas que gestionen dinero entre prestamistas y prestatarios pueden ser obligadas a separar el dinero de sus clientes del suyo propio. Cuando las plataformas realizan transferencias monetarias, pueden ser obligadas a registrarse de conformidad con lo previsto en la Directiva sobre servicios de pago. Cuando la plataforma utilice a un tercero como proveedor de servicios de

pago, éste deberá estar registrado y autorizado. Todos estos requisitos se encuentran en vigor y están recogidos en la Directiva sobre servicios de pago.

*i) Reducción del riesgo de falta de liquidez*

Podría reducirse exigiendo a las plataformas el establecimiento y mantenimiento de sistemas y controles adecuados a su negocio, prestando especial atención al plazo en el que se transfieren los fondos pactados. Debe informarse de forma clara y no engañosa de la posibilidad de que el dinero prometido no se pague cuando debería haberse hecho.

*j) Recomendaciones para prevenir el blanqueo de capitales*

Los proveedores de servicios de pago ya se encuentran incluidos dentro del alcance de la Directiva contra el blanqueo de capitales, y lo mismo podría suceder con las plataformas de crowdfunding.

Los riesgos del blanqueo de capitales, la financiación terrorista y financiación criminal están relacionados con los límites naturales del medio a través del cual se consigue la financiación. Así ocurre con el anonimato de prestamistas y prestatarios que realizan transacciones en plataformas peer-to-peer que no requieren una identificación personal. Las empresas deben establecer y mantener controles apropiados en este sentido.

#### **4. Aplicación de normativa comunitaria preexistente**

Teniendo en cuenta el análisis de riesgos y los distintos modelos de empresa utilizados por las plataformas de crowdfunding, en opinión de la EBA, la normativa europea que podría resultar de aplicación sería:

- Directiva 2007/64/CE, sobre servicios de pago en el mercado interior
- Directiva 2009/110/UE, sobre el acceso a la actividad de las entidades de dinero electrónico y su ejercicio, así como sobre la supervisión prudencial de dichas entidades

*a) Directiva sobre servicios de pago*

Teniendo en cuenta la variedad de servicios prestados por las plataformas de crowdfunding, de conformidad con lo previsto en la Directiva sobre servicios de pago, podrían identificarse con algunos de los servicios definidos en su Anexo:

- 1) Servicios que permiten el depósito de efectivo en una cuenta de pago y todas las operaciones necesarias para la gestión de una cuenta de pago.

- 2) Servicios que permiten la retirada de efectivo de una cuenta de pago y todas las operaciones necesarias para la gestión de una cuenta de pago.
- 3) Ejecución de operaciones de pago, incluida la transferencia de fondos, a través de una cuenta de pago en el proveedor de servicios de pago del usuario u otro proveedor de servicios de pago.
- 5) Emisión y/o adquisición de instrumentos de pago.
- 6) Envío de dinero.

Cuando la plataforma de crowdfunding pretenda prestar por sí misma cualquiera de los servicios que se acaban de mencionar, debería ser considerada como proveedor de servicios de pago, tal y como ocurre con las entidades de crédito, las entidades de dinero electrónico o cualquiera de las categorías de proveedores de pago recogidas en el artículo 1 (1) de la Directiva. Por ello, se debería requerir a las plataformas de crowdfunding la obtención de la autorización o licencia emitida por la autoridad nacional competente.

En algunos mercados las plataformas de crowdfunding actúan como agentes de los proveedores de pago, forma que requiere que la institución de pago para la que actúan comunique a la autoridad competente del Estado miembro: el nombre y dirección del agente, una descripción de sus mecanismos de control interno que garantizarán el cumplimiento de las obligaciones en relación al blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y la identificación de los directores y personas responsables del agente proveedor de los servicios de pago.

Entre otros requisitos, para obtener la autorización como entidad de pago es necesario que se aporten pruebas que acrediten que la entidad dispone del capital inicial exigido, según el caso, 20.000, 50.000 o 125.000 euros. El artículo 75 de la Directiva introduce la obligación para el proveedor de servicios de pago de responsabilizarse de la falta de ejecución o de la ejecución defectuosa de la orden de pago, incluyendo la obligación de devolver el importe de la orden de pago.

El artículo 26 prevé la posibilidad de que no se aplique total o parcialmente el procedimiento previsto para la autorización de las entidades de pago, permitiendo la inclusión de personas físicas o jurídicas en el registro cuando:

- En los 12 meses precedentes, la cuantía total de las operaciones de pago ejecutadas por la persona de que se trate, incluidos los posibles agentes con respecto a los cuales asume plena responsabilidad, no sea superior a 3 millones de euros mensuales.

- Ninguna de las personas jurídicas responsables de la gestión o explotación de las actividades empresariales haya sido condenada por delitos de blanqueo de capitales o financiación del terrorismo u otros delitos de carácter financiero.

Cuando pueda considerarse que la plataforma de crowdfunding actúa como entidad de pago, otro de los preceptos que afecta al tratamiento de los fondos recibidos de los prestamistas (o, alternativamente, de los prestatarios que devuelven el préstamo) es el artículo 16 (2) de la Directiva, según el cual *“cuando las entidades de pago se dediquen a la prestación de uno o más de los servicios de pago que figuran en el anexo, únicamente podrán mantener cuentas de pago cuyo uso exclusivo se limite a operaciones de pago. Los fondos recibidos por las entidades de pago de los usuarios de servicios de pago con vistas a la prestación de servicios de pago no constituirán depósitos u otros fondos reembolsables a efectos del artículo 5 de la Directiva 2006/48/CE, ni dinero electrónico a efectos del artículo 1, apartado 3, de la Directiva 2000/46/CE”*.

- Algunas cuestiones de interpretación

En cuanto a su ámbito de aplicación, la Directiva de servicios de pago se refiere en su artículo 1 (2) a *“la prestación de servicios de pago con carácter de profesión u ocupación habitual”*, mientras que el considerando 6 indica que su aplicación debe limitarse a los proveedores de servicios de pago cuya actividad principal sea la prestación de servicios de pago a los usuarios de dichos servicios. La definición de actividad habitual y actividad principal no está contenida en la Directiva. Esto podría tener consecuencias en la determinación del alcance de aplicación de la Directiva a los préstamos obtenidos mediante crowdfunding, para los cuales la prestación de servicios de pago no sería la actividad principal aunque al mismo tiempo se preste este servicio de forma habitual. Esta falta de definición puede conllevar la adopción de distintos enfoques en los Estados miembros que deriven en diferentes regímenes en relación con la aplicación de los requisitos establecidos en la Directiva sobre servicios de pago al crowdfunding.

Respecto a la aplicación de las exenciones contenidas en el artículo 3, algunos Estados miembros consideran que la exención referida a los agentes comerciales externos podría resultar de aplicación a las plataformas de crowdfunding, puesto que actúan en representación del ordenante o del beneficiario (el prestamista o el prestatario). Por el contrario, otros Estados consideran que esta exención no resulta de aplicación porque la plataforma

actúa en representación de ambos sin ningún margen para negociar o concluir una compraventa de bienes y servicios.

En cuanto a los servicios de pago prestados por las plataformas de crowdfunding, algunos Estados miembros califican a la administración del dinero que lleva a cabo la plataforma como envío de dinero, mientras que otros consideran que la plataforma proporciona servicios que permiten colocar efectivo o retirarlo de una cuenta de pago, o adquirir instrumentos de pago y ejecutar transacciones económicas. Mientras que el servicio de envío de dinero se define expresamente en el artículo 4 (13) de la Directiva, el resto de servicios no están definidos de forma tan precisa, como resultado de lo cual resulta difícil precisar cuáles son los requisitos de capital para las plataformas.

Por lo que respecta a la exención de aplicación de la Directiva a una red limitada de proveedores de servicios según lo dispuesto en el artículo 3 (k), algunos Estados miembros consideran que esta exención resulta de aplicación a los servicios basados en instrumentos que pueden ser usados para adquirir bienes o servicios, con la perspectiva de que los servicios de pago no se utilizan para adquirir un bien o un servicio sino para ejecutarlo, por ejemplo, un préstamo.

*b) Directiva de dinero electrónico*

Cuando la plataforma de crowdfunding recibe fondos y los custodia hasta que se alcanza el nivel requerido de financiación para determinado proyecto, después de lo cual los fondos se transfieren a través de un servicio de monedero electrónico (electronic wallet service), puede considerarse que se están prestando servicios de emisión de dinero electrónico, razón por la cual podría considerarse que actúan como instituciones de dinero electrónico de acuerdo con la Directiva.

La Directiva define el dinero electrónico como “*todo valor monetario almacenado por medios electrónicos o magnéticos que representa un crédito sobre el emisor, se emite al recibo de fondos con el propósito de efectuar operaciones de pago, según se definen en el artículo 4, punto 5, de la Directiva 2007/64/CE, y que es aceptado por una persona física o jurídica distinta del emisor de dinero electrónico.*” Las contribuciones de los prestamistas a una plataforma de crowdfunding podrían tratarse como dinero electrónico, lo que de acuerdo con la Directiva debería emitirse por su valor nominal al recibo de los fondos, lo cual encaja con la primera parte de esta definición. Sin embargo, la segunda parte de la definición podría interpretarse en el sentido de excluirse el

sistema de obtención del préstamo mediante crowdfunding del ámbito de aplicación de la Directiva, pues los fondos recibidos de los prestamistas sólo pueden usarlos los prestatarios dentro de la plataforma con fines de financiación.

La Directiva de dinero electrónico puede resultar relevante respecto del crowdfunding por otra razón: además de emitir dinero electrónico, las instituciones de dinero electrónico están facultadas para comprometerse para prestar servicios de pago de los contenidos en el Anexo de la Directiva de servicios de pago. En línea con lo previsto en el artículo 16 (2) de la Directiva de servicios de pago, el artículo 6 (3) de la Directiva sobre dinero electrónico prevé que *“los fondos que el titular del dinero electrónico entregue a la entidad de dinero electrónico se cambiarán por dinero electrónico sin demora. Estos fondos no constituirán un depósito u otros fondos reembolsables recibidos del público en el sentido de lo establecido en el artículo 5 de la Directiva 2006/48/CE.”*

No obstante, los fondos obtenidos de usuarios de servicios de emisión de dinero electrónico tienen que protegerse de conformidad con lo previsto en el artículo 7 de la Directiva de dinero electrónico, que hace referencia a los requisitos de garantía del artículo 9 de la Directiva de servicios de pago.

## **5. Riesgos que quedan potencialmente desatendidos**

Teniendo en cuenta la legislación europea preexistente que se acaba de mencionar, la EBA concluye que la Directiva sobre servicios de pago sería aquella cuya aplicación a los sistemas de obtención de préstamos mediante crowdfunding sería más viable, cubriendo los riesgos inherentes a la prestación de servicios de pago de estas plataformas. Sin embargo, la parte referida a los préstamos no queda cubierta y aún existen riesgos que parecen quedar desatendidos. La EBA considera especialmente relevante lo siguiente:

- Falta de información o información insuficiente en relación con los derechos y obligaciones de prestamistas y prestatarios y los riesgos que puede conllevar la participación en plataformas de crowdfunding.
- Ausencia de la debida diligencia que debe seguir la plataforma en la evaluación de la solvencia del prestatario.
- Falta de requisitos en relación con los procedimientos de reclamación.
- Falta de seguridad contra el fraude.
- Falta de cláusulas de protección del proyecto.

## **6. Regulación nacional específica para el sistema de obtención de préstamos a través de plataformas de crowdfunding (*lending-based crowdfunding*)**

Algunos Estados miembros han adoptado normativa específica para reconducir los riesgos surgidos del crowdfunding. Es el caso de Francia, Italia, España y el Reino Unido. La regulación italiana sólo se refiere al crowdfunding en su modalidad de inversión (*investment-based crowdfunding*), por lo que la EBA prescinde de analizarlo en este documento destinado al crowdfunding en su modalidad de préstamo. A continuación se explican con más detalle estas regulaciones.

### *a) Francia*

La Orden francesa de 30 de mayo de 2014 se enfrenta a una serie de riesgos derivados del recurso a plataformas de crowdfunding para la búsqueda de financiación, entre los que se encuentran:

- Publicidad de los riesgos inherentes al uso de la plataforma: los prestamistas deben estar advertidos de los potenciales riesgos que conlleva el uso de plataformas de crowdfunding, incluyendo el riesgo de pérdida total o parcial del capital invertido, el riesgo de no obtener el rendimiento esperado o la falta de liquidez. Estos riesgos deben estar claramente publicados en su página web. Para diversificar el riesgo, sólo se permite que los prestamistas inviertan un máximo de 1.000 euros por proyecto en el caso de préstamos con intereses, y hasta 4.000 euros por proyecto en el caso de préstamos sin intereses.
- Requisitos regulatorios en relación con el seguimiento de procedimientos con la debida diligencia en la evaluación de los proyectos publicados en la plataforma: la plataforma deberá publicar información detallada sobre la forma en que se ha realizado la evaluación del riesgo. Podrá ser requerida a publicar los controles que ha llevado a cabo durante la selección de proyectos para fortalecer la capacidad del prestamista de tomar una decisión informada.
- Evaluación de la solvencia de prestamista y prestatario: las plataformas deben poner a disposición del prestamista una herramienta que les permita evaluar su capacidad de inversión; deben clasificar y seleccionar los proyectos, además de evaluar la solvencia del prestatario.
- Diligencia debida para conocer al cliente: para evitar falsas ofertas las plataformas deben realizar comprobaciones de sus clientes, estando

obligadas a requerir información sobre la identificación, dirección y estatus financiero de sus clientes.

- Protección frente al incumplimiento de la plataforma: las plataformas están obligadas a disponer de acuerdos en vigor para garantizar que los préstamos seguirán siendo administrados si la plataforma cierra.
- Registro de la plataforma de crowdfunding: las plataformas deben encontrarse registradas ante la autoridad nacional competente.
- Información clara y suficiente sobre la posibilidad de cancelación del contrato: las plataformas de crowdfunding deben garantizar que los prestamistas están advertidos de su derecho, si existe, a desistir de una inversión antes de su vencimiento. La plataforma debe ofrecer información real, clara y completa acerca del derecho de cancelación aplicable. También se debe proporcionar a los prestamistas información sobre el derecho de desistimiento que les asiste cuando el umbral monetario para poner en marcha el proyecto aún no se ha alcanzado y el prestatario aún no ha recibido los fondos.
- Gestión económica: dependiendo del modelo de negocio, tan pronto como la plataforma preste servicios de pago será necesario que obtenga la autorización como proveedor de servicios de pago. Sin embargo, se prevén exenciones basadas en el importe mensual gestionado por la plataforma.

#### b) España

El Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial que se está tramitando en España limita su aplicación a las actividades desarrolladas dentro del territorio español.

La Ley regula el acceso y el ejercicio del negocio del crowdfunding o, según la denominación española, plataformas de financiación participativa. Las plataformas se definen 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 físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominados promotores.*” Si la plataforma desea actuar como un proveedor de servicios de pago, necesita obtener una licencia.



[www.uclm.es/centro/cesco](http://www.uclm.es/centro/cesco)

Se establece como requisito para las plataformas la obtención de la preceptiva autorización y la inscripción en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se prevén también una serie de requisitos financieros similares a los exigidos a las entidades de crédito, y unos requisitos específicos de recursos propios dependiendo de los fondos obtenidos por la plataforma en los doce meses previos, así como requisitos en relación al seguimiento de la debida diligencia.

En cuanto a los requisitos generales de información, la relativa a los proyectos, los prestamistas y los procedimientos financieros debe incluirse de forma accesible, comprensible y permanente en la página web de la plataforma; las plataformas deben ofrecer información clara en su página web sobre los riesgos para los prestamistas, en especial sobre el riesgo de pérdida total o parcial del capital invertido, el riesgo de no obtener el rendimiento esperado, y el riesgo de falta de liquidez. Entre los servicios que proporciona la plataforma de crowdfunding se incluye un análisis del proyecto de financiación facilitado por los prestatarios, una evaluación del nivel de riesgo para los prestamistas, y cualquier otra variable que pudiera resultar útil para que el prestamista tome la decisión de invertir. Las plataformas también deben establecer límites de inversión para los inversores.

c) *Reino Unido*

En el Reino Unido se ha querido regular una nueva actividad: el establecimiento de un sistema electrónico en relación a la actividad de préstamo. El requisito principal es que el sistema electrónico se use para hacer coincidir las necesidades de los inversores y de los prestatarios, para permitir que una parte preste a la otra.

La autoridad británica (*FCA – Financial Conduct Authority*) ha introducido un régimen para la regulación del crowdfunding en su modalidad de préstamos, siendo los requisitos clave que las plataformas deben observar para proteger a los inversores los que se indican a continuación:

- Proporcionar información específica sobre la tasa de incumplimiento de los préstamos, una descripción de cómo se sigue la diligencia debida y el nivel de riesgos asociado a los préstamos, si los préstamos se encuentran garantizados, si las devoluciones se encuentran sujetas a algún tipo de gravamen, los procedimientos para enfrentarse a la devolución tardía de préstamos o incumplimiento, la posibilidad de retirar el dinero antes de lo



[www.uclm.es/centro/cesco](http://www.uclm.es/centro/cesco)

previsto e información sobre qué ocurre si existe incumplimiento de la plataforma.

- Toda la información debe ser equitativa, clara y no engañosa, y debe presentarse de forma comprensible para el cliente.
- Los individuos que solicitan un préstamo están protegidos por los requisitos de la Directiva de crédito al consumo.

Categoría del riesgo	Descripción del riesgo		Causas
	Riesgo para el prestamista	Riesgo para el prestatario	
Riesgo de la contraparte o riesgo de crédito	El prestamista es tentado a invertir bajo la promesa de obtener un alto rendimiento por su inversión		Insuficiente formación financiera del prestamista y complejidad del análisis de los riesgos necesario para evaluar el proyecto
	El prestamista pierde el capital invertido en caso que el prestatario sea incapaz de cumplir con su obligación de devolución		Evaluación insuficiente de la solvencia del prestatario por parte de la plataforma
	El prestamista no recibe la devolución de lo prestado	El prestatario no recibe los fondos obtenidos de los inversores	Falta el requisito de obtener autorización para el envío de dinero por la plataforma
	El prestamista sufre una pérdida como consecuencia del incumplimiento de la plataforma	El prestamista podría exigir responsabilidad al prestatario ante incumplimiento de la plataforma	Garantías financieras insuficientes ante incumplimiento de la plataforma
Riesgo de fraude	El prestamista sufre una pérdida cuando el prestatario actúa de forma fraudulenta		Comprobación insuficiente de la intención del prestatario por parte de la plataforma
	El prestamista tiene dudas acerca de la reputación y la seguridad de la plataforma	El prestatario duda de la reputación y la seguridad de la plataforma	Falta de información. Falta el requisito de obtener autorización de la autoridad nacional.
	Los datos personales pueden ser robados o usados de forma engañosa	Los datos personales pueden ser robados o usados de forma engañosa	Procedimientos internos de gestión de documentación en la plataforma insuficientes
Falta de transparencia/información engañosa	El prestamista es incapaz de identificar conflictos de intereses entre la plataforma, sus socios o managers		Insuficiencia de los requisitos de información de la plataforma sobre la existencia de conflictos de intereses
	El prestamista es engañado con una estructura de precios opaca o información engañosa sobre otros términos y condiciones aplicables		Requisitos de divulgación de la información en la plataforma insuficiente o ausencia total de éstos
	El prestamista asume erróneamente que las ofertas publicadas en la plataforma están sujetas a una evaluación de riesgos apropiada		Falta de la debida diligencia en la evaluación del proyecto y la evaluación del prestatario
	No se facilita la información necesaria para evaluar determinado proyecto y la reputación del prestatario		Falta de la debida diligencia en la evaluación del prestatario; falta de la debida diligencia en la evaluación del proyecto

Categoría del riesgo	Descripción del riesgo		Causas
	Riesgo para el prestamista	Riesgo para el prestatario	
Falta de transparencia/información engañosa	El prestamista está inseguro sobre su derecho a desistir o cancelar la inversión antes de su vencimiento		Explicaciones engañosas sobre el derecho de cancelación aplicable; insuficiente información sobre el derecho de desistimiento del prestamista
	El prestamista no se encuentra en posición adecuada para evaluar la reputación y fiabilidad de cierta plataforma		Requisitos de divulgación de la información de la plataforma insuficientes
		El prestatario no puede estar seguro de que la evaluación de riesgo de su proyecto se ha realizado de acuerdo con los estándares y reglas de aplicación	Evaluación insuficiente de la solvencia y los riesgos por parte de la plataforma
		El prestatario no recibe los fondos prometidos porque los prestamistas no son capaces o no quieren pagar conforme lo acordado	Evaluación insuficiente de la solvencia y los riesgos por parte de la plataforma
Riesgo legal	El prestamista duda acerca de sus derechos y obligaciones y los de las partes implicadas	El prestatario duda acerca de sus derechos y obligaciones y los de las partes implicadas	Información inapropiada o engañosa sobre los derechos y obligaciones contractuales de las partes
	El prestamista se enfrenta a una sistema de tramitación de reclamaciones inapropiado	Los prestatarios también pueden verse afectados por la existencia de sistemas de tramitación de reclamaciones inadecuados	Procedimientos de tramitación de quejas y regulación de los participantes en el mercado confusos
	El capital invertido por el prestamista puede no ser transferido al prestatario		Falta del requisito de obtener autorización para proporcionar servicios de pago por parte de la plataforma
		Las ideas contenidas en el proyecto del prestatario pueden ser copiadas	Falta de cláusulas de protección de las ideas del proyecto o protección insuficiente
Riesgo de liquidez	Los prestamistas pueden enfrentarse a problemas de liquidez si las devoluciones del préstamo no siguen el plan de pagos previsto	Los prestatarios pueden enfrentarse a problemas de liquidez si la provisión de fondos se retrasa, en detrimento del éxito del proyecto	Requisitos insuficientes en relación a la disponibilidad de los fondos en determinado periodo de tiempo

Categoría del riesgo	Descripción del riesgo		Causas
	Riesgo para el prestamista	Riesgo para el prestatario	
<b>Riesgo operacional</b>	El prestamista sufre una pérdida cuando la plataforma experimenta problemas técnicos	Los prestatarios pueden enfrentarse a problemas de liquidez si la plataforma sufre problemas técnicos	Ausencia de acuerdos de gobierno corporativo; determinada plataforma es tecnológicamente defectuosa

Categoría del riesgo	Descripción del riesgo		Causas
	Riesgos para la plataforma de crowdfunding		
<b>Riesgo de fraude</b>	Las plataformas de crowdfunding se enfrentan al riesgo (reputacional) de que los préstamos no sean devueltos por los prestatarios de forma intencionada		Requisitos de divulgación de información en la plataforma insuficientes; falta de obligación de la plataforma de obtener un permiso para operar en este mercado; comprobaciones del prestatario insuficientes
<b>Riesgo operacional</b>	Las plataformas de crowdfunding pueden ser amenazadas por ataques de hackers		Protección insuficiente ante ataques de hackers
<b>Blanqueo de capitales</b>	Las plataformas de crowdfunding pueden ser utilizadas para actividades fraudulentas o de blanqueo de capitales		Debida diligencia con el consumidor insuficiente o ausencia total de ésta; la normativa en vigor para prevenir el blanqueo de capitales no resulta de aplicación a las plataformas de crowdfunding
	Puede ordenarse el cierre de plataformas de crowdfunding debido a su uso para actividades fraudulentas o blanqueo de capitales por parte de prestamistas o prestatarios		Las plataformas no están obligadas a cumplir con la normativa sobre prevención del blanqueo de capitales.