



A C L E

SITUACIÓN DEL SECTOR CROWDLENDING EN ESPAÑA

Madrid, 26 de noviembre de 2019

COLECTUAL:
Inversiones productivas responsables

GROW*LY

oCTOBER

MytripleA

lendmarket

socilen

circulantis

finanzarel
CRECIENDO JUNTOS

inversa
INVOICE MARKET

excelend
La hora de las personas

zañk

indexa
lending

QUUM



CARTA DE PRESENTACIÓN

Eladio Delgado, Presidente de ACLE

Al igual que otras modalidades de financiación e inversión alternativa a la financiación bancaria, el crowdlending o financiación mediante préstamos participativos, pretende **mejorar nuestra experiencia financiera**, tanto la de los inversores particulares como la de las empresas y consumidores, y tanto desde el ángulo de la financiación de las necesidades, como del de la rentabilidad de nuestros ahorros.

Y ¿cómo lo consigue? ¿cómo funciona en la práctica el crowdlending? poniendo en común, mediante las nuevas tecnologías, a una multitud de inversores y con diversas personas y empresas que necesitan un préstamo. De este modo, el crowdlending cruza las mejores opciones de financiación para aquellos que quieren complementar la financiación bancaria tradicional con una más adecuada a sus necesidades a través de un proceso enteramente digital, ágil y veloz, y teniendo en cuenta las necesidades de rentabilidad de los inversores en un entorno global de bajos tipos de interés.

Si profundizamos un poco más en las ventajas que ofrece esta modalidad de financiación, las empresas en España que la están utilizando destacan aspectos como su rapidez, su agilidad y su transparencia. Son, además, una forma efectiva de financiación alternativa para reducir su dependencia bancaria por trabajar con una mayor diversidad de proveedores financieros.

Las empresas que están recurriendo en España a esta fuente de financiación la están empleando para diversos fines de crecimiento y competitividad, como la internacionalización del negocio, la digitalización de la empresa, la adquisición de nuevos negocios, la ampliación de equipos, la optimización de la producción o la inversión en marketing entre otras.

Esta modalidad de préstamos contaba ya de hecho con un precedente conceptual: la economía colaborativa y, más concretamente, el crowdfunding, que llegó a principios de los años 2000. El auge de Internet 2.0, de las comunidades digitales, redes sociales y plataformas digitales en la actual economía de las plataformas y, sobre todo, la llegada de los teléfonos inteligentes o smartphones, impulsó definitivamente como sector e industria estas modalidades de financiación alternativa, especialmente en mercados con gran tradición de financiación alternativa, como Estados Unidos o el Reino Unido y en los grandes mercados asiáticos como China, para poder complementar a una limitada industria bancaria ante los retos de la velocidad del gran crecimiento empresarial y digital de la economías asiáticas en estas últimas décadas.

En España surgen entre 2010 y 2015 las primeras plataformas participativas de préstamos a particulares y a empresas, algunas ya operativas en Europa que se implantan en España y, otras, creadas en España, donde por aquel entonces no se contaba con ninguna regulación específica que recogiera esta modalidad de financiación.

Conscientes de ese vacío de regulación de la actividad, algunas plataformas se unieron para impulsar la legislación del sector. Fruto de ello, surgió posteriormente la Asociación de Crowdlending Española (ACLE) que persigue y trabaja por comunicar y dar a conocer esta actividad en España y establecer unas mejores prácticas compartidas.

Desde las plataformas de financiación integradas en ACLE se contribuyó a la regulación del sector, que se logró al aprobarse la Ley del 2015 de Fomento de la Financiación Empresarial, Ley que creó la figura de las plataformas de financiación participativa, o PFP, figura jurídica en la cual se inscriben una gran parte de las plataformas asociadas en ACLE.

Situación del sector crowdlending en España

A C L E

Desde ACLE se colabora igualmente con los organismos supervisores como la CNMV en el cumplimiento normativo, así como en ajustarse a las mejores prácticas y compromisos de calidad de la actividad a través del código deontológico de la Asociación. Igualmente, ACLE se vuelca en la comunicación y la difusión del conocimiento de la actividad del crowdlending en España y de las plataformas que la integran.

Esta consolidación y crecimiento en España y en Europa, se ha hecho patente estos años de varias formas: en un mayor número de plataformas de crowdfunding y crowdlending operativas, en el crecimiento de los volúmenes financiados, del número de inversores, de alianzas y acuerdos de inversión de fondos institucionales privados y públicos y de alianzas con importantes bancos e instituciones financieras privadas.

Durante los próximos años, estas nuevas modalidades de financiación alternativa, a tenor de todos los estudios que realizan asociaciones, universidades y las propias instituciones europeas que están apoyando el sector como parte del proyecto del Mercado Único de Capitales de la Unión Europea, prometen experimentar, por un lado, un crecimiento similar al que protagonizaron décadas atrás otras modalidades de financiación alternativa como el Venture Capital, así como una mayor diversificación, complejidad y ambición en sus modelos de negocio.

ÍNDICE

1. Introducción

2. Crowdlending: qué es, tipologías y objetivos de ACLE

3. El crowdlending en el entorno macroeconómico actual

Sergio Antón, cofundador de MyTripleA

4. Operativa del crowdlending con circulante: la experiencia de un player regional

Atilano Martínez, CEO de Inversa

5. Operativa de las plataformas de financiación alternativa en los mercados primario y secundario

Alejandro de Villalonga, cofundador de Lendmarket

6. Factores clave para salir al MAB

Pedro Gómez, cofundador y presidente de Colectual

7. Visión del crowdlending en el mercado europeo

Grégoire de Lestapis, CEO de October España

8. El Reglamento Europeo de crowdfunding que queremos ¿más cerca?

Maria Gracia Rubio de Casas, Asesor Jurídico y Secretario de la Asociación de Crowdlending Española (ACLE)

9. Cifras del crowdlending en España: análisis del primer semestre de 2019

10. Perspectivas del crowdlending

Mireia Badía, vicepresidenta de ACLE y CEO de Grow.ly

1. Introducción

El crowdlending supone una fuente de financiación emergente, alternativa y complementaria a la financiación bancaria y a otras fuentes tradicionales, para financiar de forma rápida, dinámica y eficiente tanto sus necesidades de financiación de operaciones de capital circulante, como de capital inmovilizado o capital crecimiento y expansión.

Para los inversores supone una forma de complementar la financiación tradicional y bancaria aportándoles transparencia, agilidad y rapidez ya que los plazos de obtención de fondos por lo general son entre un 30% y un 50% más rápidos que los de la financiación bancaria.

Por otro lado, el crowdlending también favorece la diversificación del riesgo de concentración de fuentes de financiación, permitiendo contrarrestar momentos del ciclo económico de disminución o cierre del crédito bancario.

El Crowdlending es una de las verticales más disruptivas que conforman el ecosistema Fintech que, en los últimos años, ha cambiado la industria financiera tradicional y ha aportado nuevas fórmulas de financiación alternativa a las empresas. En parte, gracias a la tecnología y a las exigencias de los usuarios, que cada vez más buscan productos más ágiles, sencillos y 100% online.

Esto no significa que las plataformas operen de forma excluyente al sistema bancario, al contrario, las plataformas de financiación alternativa y las entidades bancarias pueden trabajar de la mano, con acuerdos que beneficien a las empresas; esto es una tendencia global cada vez más recurrente.

Todos los representantes ACLE (Asociación de Crowdlending Española) son profesionales con una dilatada experiencia en finanzas, inversión y análisis de riesgos. La Asociación, agrupa y representa a las principales empresas de crowdlending en

España, que prestan servicios de intermediación financiera a través de internet y que facilitan que inversores particulares, profesionales o institucionales puedan prestar dinero a particulares o empresas que solicitan esta financiación.

La función de la Asociación es promover las alternativas de financiación no financieras entre el tejido productivo y la sociedad, colaborar con los organismos encargados de regular y/o supervisar la actividad de sus asociados y establecer normas deontológicas que abarquen principios, valores y pautas de conducta para guiar el comportamiento de los integrantes de la asociación.

2. Crowdlending: qué es, perfil del inversor y tipologías

El crowdlending es una alternativa de financiación no bancaria para empresas o particulares que se caracteriza por permitir que múltiples inversores (incluso cientos de ellos) puedan cofinanciar a una misma empresa o particular (prestatarios). Reduciendo la inversión mínima por empresa, los inversores pueden distribuir su inversión en múltiples prestatarios y gestionar el riesgo de forma óptima.

Los beneficios del crowdlending han atraído a inversores de todos los perfiles. Los más conocidos son los particulares que quieren maximizar sus ahorros o diversificar una pequeña cartera. Sin embargo, los inversores profesionales también confían en el crowdlending y gestionan tanto sus carteras como las de sus clientes. (Figura 1)

operación puesto que, por lo general, pueden invertir importes mayores.

También los grandes inversores institucionales han entrado en esta revolucionaria forma de inversión. Aunque en España su presencia es todavía relativamente pequeña, en otros países juegan ya un rol fundamental en la financiación de las plataformas.

En cuanto a la tipología de crowdlending, existen varias modalidades que podemos clasificar en las siguientes categorías:

- **Financiación a empresas** que pueden ser a través de préstamos, factoring, descuento de pagarés, etc.

Figura 1. Funcionamiento del crowdlending



Por lo general, estos últimos suelen ser menores en volumen, pero mayores en el porcentaje de inversión cubierta en cada

- Préstamos a particulares
- Préstamos a inmobiliario

A C L E

En este sentido, dentro de ACLE están representadas las modalidades de crowdlending de préstamos a empresas, circulante y préstamos a particulares. Entre las principales plataformas que agrupa la Asociación se encuentran Circulantis, Colectual, Excelend, Finanzarel, Grow.ly, Inversa, October, Lendmarket, MyTripleA, Socilen y Zänk. (Figura 2)

Figura 2. Clasificación de los asociados de ACLE en función de la tipología de crowdlending



3. El crowdlending en el entorno macroeconómico actual

Hace no tantos años, cuando una empresa necesitaba financiación acudía a su oficina bancaria sin plantearse otras alternativas. Esto conllevaba una mayor dependencia bancaria para las empresas y en muchos casos el no poder acudir a mejores condiciones para su financiación. Sin embargo, esta situación ha cambiado gracias a la tecnología y las exigencias del usuario que busca productos más ágiles, sencillos y 100% online. Pero ¿cómo influye el entorno financiero actual en su evolución?

Las últimas noticias del Banco Central Europeo (BCE) sobre las políticas aplicadas a los depósitos, posicionan a los grandes y pequeños inversores en un dilema respecto a sus ahorros.

Ya son varios años en los que los tipos de interés de los depósitos apenas superan el 0%, pero la tendencia sigue a la baja, y actualmente el tipo de interés que establece el BCE está en negativo (-0,5%). Lo mismo ocurre con el Euríbor que continúa en mínimos situándose en octubre en -0,303.

Por otro lado, los inversores con menor aversión al riesgo, no disponen de una panorámica mejor. Desde comienzos de año nos encontramos en una situación de pre aviso de los mercados bursátiles. Las noticias de desaceleración económica, la incertidumbre de la política nacional, las tensiones en los mercados internacionales, no consiguen otra cosa que propulsar la volatilidad de la renta variable.

En este contexto, son varios los aspectos que caracterizan al mercado financiero actual en España:

Aparición y especialización de nuevos players financieros.

A lo largo de estos últimos años han ido apareciendo nuevos *players* financieros y la tendencia es hacia la especialización de las plataformas en un producto o *target* concreto.

Cooperación con la banca.

Ya son varios los acuerdos que se han dado en otros países entre plataformas de financiación alternativa y entidades bancarias. Existe una cierta predisposición que se muestra cada vez más recurrentemente, también en nuestro país.

Regulación en el mercado Fintech.

España reguló el sector del crowdlending a través de la Ley de Financiación Empresarial del año 2015. Esta normativa establece un marco legal para el funcionamiento del crowdlending regulando aspectos tales como objeto social exclusivo, distinción entre inversores acreditados y no acreditados, obligaciones de información a los inversores y advertencia de los riesgos, entre otros. En este sentido, ACLE trabaja con los asociados y en coordinación con los reguladores en la mejora y actualización de la normativa vigente.

Un sector cada vez más tecnológico.

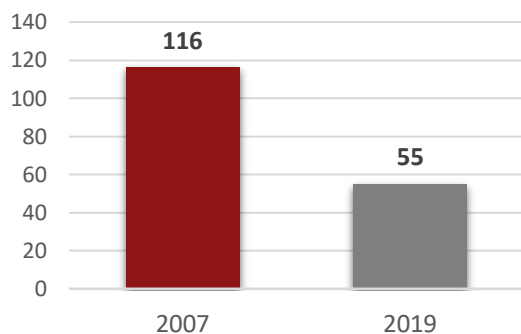
A partir de la reciente entrada en vigor de la PSD2, la información financiera bancaria queda disponible a partir de APIs conectadas dando lugar así al *Open Banking*.

Reducción de la concentración bancaria y empresas desatendidas financieramente.

Desde el comienzo de la crisis financiera (2007), el sector bancario español se ha concentrado significativamente. A día de hoy, únicamente cinco entidades

representan el 70% del mercado (en 2006 representaban el 40%), según el Banco de España. Se espera que estos cinco bancos tengan entre el 80% y el 85% de los activos totales del sistema en dos años. (Figura 3)

Figura 3. Nº de bancos y cajas de ahorros



RETOS DEL SECTOR

Las Pymes sustentan la economía española y son el motor de la creación de empleo, pero su reducido tamaño les impide acceder a los mercados financieros para obtener financiación.

En consecuencia, las Pymes siguen dependiendo exclusivamente de la financiación bancaria. Esto convierte a España en una economía débil y dependiente. La crisis financiera de 2007 frenó en seco la financiación bancaria ahogando a nuestras Pymes.

En consecuencia, crear mecanismos alternativos para que esto no vuelva a suceder en España es una obligación que se está trabajando, aunque queda mucho por hacer.

Además, a día de hoy, debido a los requisitos reglamentarios, los bancos deben centrarse en activos muy seguros (hipotecas, financiación para grandes empresas y deuda pública). Por lo tanto, como resultado de la concentración bancaria y el enfoque de los bancos en las

grandes empresas, hay una gran cantidad de compañías que no son atendidas por los bancos y, por tanto, quedan desatendidas financieramente.

¿QUÉ PUEDE HACER ESPAÑA AL RESPECTO?

Otros países como Reino Unido están reaccionando de manera más enérgica ante este grave problema, fomentando la financiación alternativa a sus Pymes de manera contundente.

A continuación, se exponen una serie de medidas para fomentar la financiación alternativa en España, algunas de las cuales ya están funcionando con éxito en Reino Unido:

1. Derivación por ley de solicitudes a plataformas alternativas

El Gobierno británico aprobó una normativa en virtud de la cual los bancos están obligados a referir a las plataformas aquellas solicitudes de financiación que han sido rechazadas por ellos.

2. Coinversión del gobierno

A través del British Business Bank, el Gobierno británico coinvierte en préstamos a Pymes generados por plataformas alternativas en las mismas condiciones y junto con inversores privados.

3. Deducciones fiscales por inversión

Los inversores británicos se benefician de deducciones fiscales en su IRPF cuando inviertan en préstamos P2P. En materia fiscal, España debería:

- Aplicar deducciones fiscales a la inversión en préstamos.

- b. Suprimir la obligación de aplicar retenciones (cuando el banco presta a una compañía no hay retención).
- c. Creación de un marco fiscal beneficioso para facilitar la creación de vehículos de deuda domiciliados en España, fiscalmente eficientes, y evitar que los vehículos de deuda “viajen” a países como Luxemburgo.

4. Normativa P2P

España ha acertado en regular el sector a través de la Ley de Financiación Empresarial, pero debe ir evolucionando dicha normativa para adaptarla al mercado y balanceando la protección del inversor con la necesidad de fomentar el mercado.

5. Educación

Es necesario “educar” y divulgar activamente la existencia de otros canales alternativos, de tal manera que nuestras empresas puedan acceder a diferentes opciones de financiación y nuestros inversores puedan conocer la existencia de este nuevo activo.

Para los inversores que buscan una mayor rentabilidad disponen de dos opciones: la inversión en préstamos de alta rentabilidad y riesgo medido con un interés entre el 4% y el 7% anual y, por otro lado, un producto para invertir a corto plazo en el que el inversor adelanta el cobro de las facturas por cobrar a las empresas con vencimientos medios de 90 días. Este sistema es el denominado **crowdfactoring** y el inversor obtiene unas rentabilidades entre el 3% y 7% anual.

El inversor podrá además diversificar fácilmente su cartera ya que podrá invertir con un mínimo de 50€ en los tres productos. Además, será el inversor el que elija en todo momento en qué será utilizado su dinero y todo sin verse afectado por los movimientos de los mercados.

Sergio Antón, cofundador de MyTripleA



¿DÓNDE BUSCAR RENTABILIDAD?

En este entorno, tanto para aquellos inversores más propensos al riesgo como para los más conservadores, ¿qué opciones de inversión existen para evitar las oscilaciones actuales? La respuesta son **opciones descorrelacionadas del mercado**. En este sentido, una de las principales alternativas es invertir en el mercado real, prestando el dinero a empresas a cambio de una rentabilidad, es decir, el crowdlending.

4. Operativa del crowdlending con circulante: la experiencia de un player regional

Las nuevas tecnologías han hecho posible la deslocalización de los grandes núcleos urbanos. Internet acelera el desarrollo de comunidades y empresas, con independencia de su localización. En este marco, surgieron múltiples plataformas situadas regionalmente, como es el caso de Inversa.

Inversa es una iniciativa privada e independiente de servicios financieros online, especializada en el **Crowdfunding o Invoice Trading**. A través del anticipo de facturas y descuento de pagarés, ponemos en contacto a empresas que necesitan liquidez –Pymes y autónomos solventes– con una comunidad de inversores que buscan rentabilidad para sus ahorros. El objetivo: suplir las carencias actuales del sistema financiero, evitar la exclusión financiera de pymes y autónomos, y democratizar las finanzas.

En nuestros inicios, detectamos una oportunidad de negocio en el norte de España, donde el mercado estaba desatendido y decidimos establecernos en Galicia. No obstante, aunque actuamos con foco especial en el norte de la península, nuestro servicio se ofrece a empresas de toda España: anticipo de facturas y descuento de pagarés, sin avales, sin garantías y sin computar en CIRBE (capacidad de endeudamiento bancario).

A los inversores les ofrecemos alta rentabilidad (entre un 4% y 8%) a corto plazo, sin comisiones y con un riesgo controlado, pues trabajamos con facturas y pagarés de grandes empresas o de la administración pública.

CÓMO FUNCIONA EL CROWDFACTORING

El funcionamiento es muy sencillo. La pyme envía las facturas que quiere financiar a la plataforma, en este caso Inversa. La compañía analiza las facturas y las publica en su plataforma donde la comunidad de inversores compra parte de las facturas hasta cubrir la totalidad.

Después, la compañía transfiere el dinero a la pyme y los intereses a los inversores por anticipado. Al vencimiento de la factura, el cliente de la pyme realiza el pago a Inversa y esta devuelve el capital prestado a los inversores.

LA INNOVACIÓN COMO FACILITADORA DEL EMPRENDIMIENTO LOCAL

La innovación y disrupción que acompaña al ecosistema fintech ha permitido que plataformas como Inversa puedan prestar sus servicios globalmente sin necesidad de estar presentes físicamente en las grandes ciudades.

De hecho, Inversa ha sido la primera plataforma –en el mercado español e internacional– en poner a disponibilidad de los inversores facturas de administraciones públicas y pymes españolas; el pago de intereses por anticipado; mercado secundario; depósito y custodia del dinero en cuentas segregadas a través de entidad de pago

regulada por el Banco de España y operaciones con seguro de riesgo de crédito, a partir de un mínimo de inversión muy accesible de 20 euros.

Además, la seguridad jurídica de todas las actividades está garantizada, pues todos los contratos se registran con la tecnología blockchain, que actúa como *marca de tiempo y notario virtual*.

UN FUTURO CON OPTIMISMO

En este entorno están proliferando exitosamente las plataformas regionales que operan globalmente.

Concretamente, Inversa ha financiado - en apenas unos meses- **200 facturas por importe de 1 millón de euros** y a largo plazo, está prevista la expansión hacia Portugal, Madrid y País Vasco. Este rápido desarrollo dibuja un futuro optimista.

Atilano Martínez, CEO de Inversa



5. Operativa de las plataformas de financiación alternativa en los mercados primario y secundario

El negocio bancario siempre se ha basado en la confianza. Antes de que existiesen los bancos, los préstamos y los reembolsos se realizaban entre personas (*peer to peer*), sin necesidad de un intermediario financiero.

Esa confianza se empezó a romper y aparecieron los intermediarios (hoy bancos), para facilitar los procesos de financiación, ahorro e inversión. Los bancos brindan varias capas de protección para fomentar la confianza a cambio de unas tarifas muy altas (comisiones y márgenes financieros).

Como consecuencia de la crisis financiera, entre otras razones por la pérdida de confianza en el sistema, nuevos modelos de negocio aparecieron para dar acceso al crédito alternativo de los bancos, otorgando a los ahorradores nuevas vías de inversión alternativa, volviendo al *modelo peer to peer*.

Estas nuevas vías de financiación son las plataformas de crowdlending, también conocidas como **financiación participativa** o **financiación colaborativa**, que consisten en la **financiación de empresas o particulares por parte de muchos inversores**.

Según la Asociación de Crowdlending Española (ACLE), el crowdlending viene a democratizar la sindicación bancaria, ofreciendo a cualquier inversor la posibilidad de financiar a empresas de la economía real a cambio de una rentabilidad. Según ACLE, las plataformas de crowdlending dieron más de 20 millones de euros de financiación trimestral en 2017, con crecimientos interanuales del 30%. Algunas de las principales firmas del sector son October, Zank, Grow.ly, Finanzarel, Colectual, Socilen, MytripleA o Circulantis. (Figura 4)

Figura 4. Ejemplos de plataformas que operan en el mercado europeo



Estas plataformas usan algoritmos y big data para decidir en minutos si financian o no a una pyme. Cada préstamo se divide entre decenas de inversores que ven diversificado el riesgo y contenida la mora.

Además de las plataformas de crowdlending, **se han creado en Europa nuevas plataformas de mercado secundario** (Mintos, Lendmarket, Debitos...), poniendo en contacto a los originadores de préstamos (fondos de deuda, bancos, financieras de consumo, plataformas de crowdlending...) con inversores profesionales, para poder rotar sus activos ofreciendo ventanas de liquidez, ampliación de la capacidad financiera, y mejora del ROI. (Figura 5)

(particulares y microempresas), enfocado a pequeños inversores con tickets a partir de 10 euros.

Debitos es una plataforma que permite a los bancos vender activos improductivos, es decir créditos fallidos o non-performing loans (NPL) y sanear así su balance. La plataforma permite que los originadores (bancos o fondos distressed) puedan vender sus carteras fallidas mediante un sistema de subastas dirigido a inversores institucionales o profesionales.

En cuanto a Lendmarket, se dirige al mercado secundario de préstamos a pymes originados por fondos de deuda y plataformas de crowdlending, enfocado a inversores profesionales.

Figura 5. Ejemplos de plataformas que operan en el mercado secundario



Mintos, Twino o Viventor son plataformas que publican préstamos de otras financieras y tienen mercado secundario para préstamos consumo

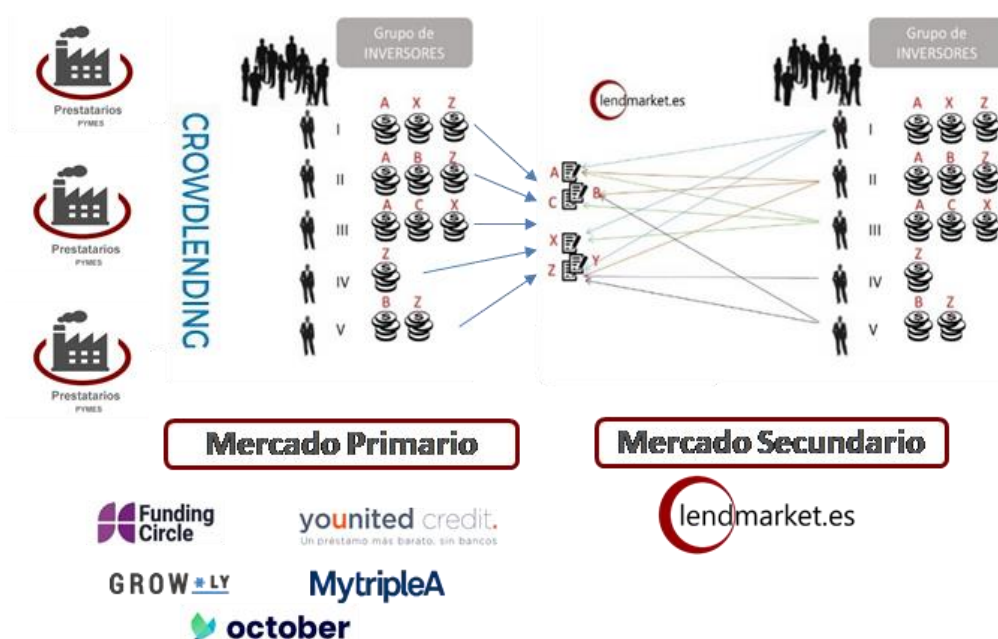
A C L E

VENTAJAS DEL MERCADO SECUNDARIO PARA LAS PLATAFORMAS

Las ventajas más importantes del mercado secundario para los usuarios de las plataformas de crowdlending son las siguientes (Figura 6):

Pero no sólo las plataformas de crowdlending se pueden beneficiar de un mercado secundario organizado, también los fondos de deuda, tales como Oquendo, Trapeza, Holcuma, Alantra, Incus Capital, LB Oprent, Muzinich, etc.

Figura 6. Ejemplo de una plataforma utilizando un mercado secundario para dar liquidez a sus inversores



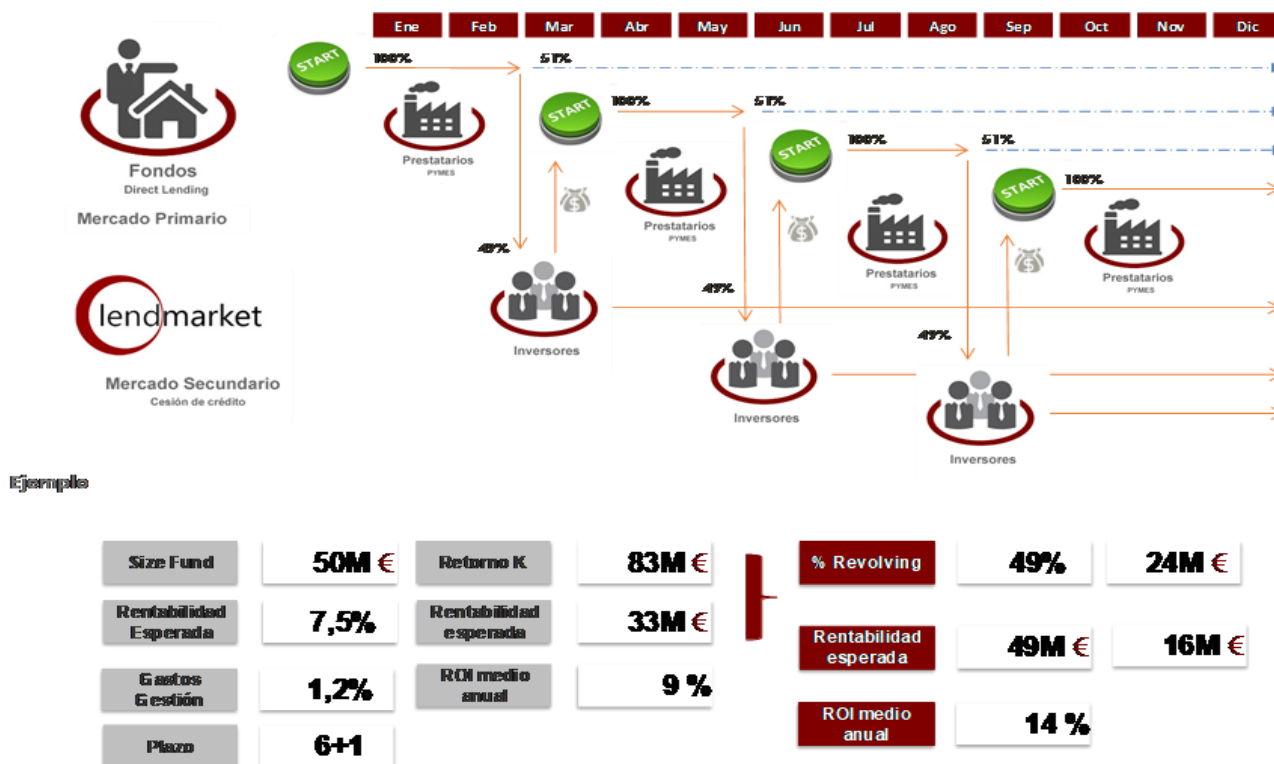
- Ofrecen ventanas de liquidez para que los usuarios puedan recuperar su inversión antes del vencimiento del préstamo. Este punto es muy importante ya que la iliquidez es un *stopper* a la hora de invertir en activos con vencimientos superiores a un año.

- Ayudan a que se pueda diversificar mejor la cartera, ya que un usuario podría invertir tanto en primario como secundario para reducir riesgo. Los préstamos que se venden en un secundario tienen un histórico de pagos (capacidad de pago probada) y por lo tanto se reduce la pérdida esperada.

VENTAJAS DEL MERCADO SECUNDARIO PARA LOS FONDOS DE DEUDA

Las principales ventajas de contar con un mercado secundario para los fondos de deuda son: generar liquidez a su cartera, dar solución a los fondos cerrados cuando tienen préstamos pendientes de vencer, mejorar su ROI, ampliar su capacidad financiera y encontrar co-inversores. (Figura 7)

Figura 7. Ejemplo de un fondo de deuda con capacidad de 50 millones de euros utilizando un mercado secundario para rotar sus activos



En conclusión, la principal diferencia entre un mercado primario y un mercado secundario se basa en que los primeros emiten los activos financieros, es decir, originan préstamos y los segundos negocian e intercambian estos activos emitidos/originados previamente por un tercero.

En otras palabras, el mercado primario tiene como objetivo obtener financiación para la empresa emisora, en cambio en el secundario busca darles liquidez a las inversiones realizadas.

Ambos son necesarios en la estructura de funcionamiento del mercado financiero en general. Todos los mercados financieros tradicionales cuentan con un mercado secundario, incluso los nuevos players (fondos de deuda y las plataformas de crowdlending).

Un mercado secundario organizado y eficiente, ayudará a que el mercado primario crezca, dando seguridad a los inversores y reduciendo el 'time to money'.

Alejandro Villalonga, cofundador de Lendmarket



6. Factores clave para salir al MAB

Cuando se inicia un proyecto de compañía es muy frecuente que el emprendedor esté centrado en la salida al mercado, con todo lo que ello implica. Hay que tener a punto toda la maquinaria empresarial: las operaciones, el área de ventas, la web... y queda poco tiempo para hacer planificaciones a largo plazo. Todo lo que exceda el plazo de tres meses parece que no es prioritario.

Sin embargo es importante contestar a la pregunta 'que quiero ser de mayor', porque sólo tras su respuesta se pueden realizar acciones enfocadas a ello, y, lo que es mejor, evitar tomar decisiones que impidan o dificulten conseguir ese propósito a largo plazo.

La necesidad de capital es una de las principales preocupaciones de cualquier proyecto en sus primeras etapas, e incluso en las siguientes (o sea: siempre). Aunque pueda resultar paradójico para alguien que no sabe si cobrará a fin de mes, un emprendedor debe tener claro cómo quiere que sea su proyecto en el largo plazo, que necesidades va a tener de capital y de donde lo va a sacar.

Y como la prudencia nunca sobra, debe tener claro que incluso si las cosas le van bien, sus planes no se cumplirán...**va a necesitar el doble de tiempo y de capital** para conseguir llegar donde se propone.

Esto requiere conocer el ecosistema inversor existente en el entorno de la empresa así como la estructura de los sistemas de inversión. Pero no solo eso, pues también es importante conocer las asociaciones de Business Angels, los inversores privados profesionales y la tipología de proyectos y las etapas en las que invierten compañías de Venture Capital, Family Office, Fondos, etc.

Sin duda, parece un recorrido necesario, pero ¿es suficiente?. Es comprensible que para un emprendedor el máximo objetivo de su proyecto pueda ser atraer a un inversor de prestigio, que le de visibilidad y aumente la notoriedad (y la valoración) de la compañía y que atraiga a un *player* mundial que extienda un cheque con algunos ceros y... a otra cosa.

Si no es ese el camino y uno busca un proyecto a largo plazo, debe saber que las necesidades de financiación, que van a ser constantes, sólo podrán mantenerse si está dispuesto a someter su proyecto al escrutinio constante de los mercados, por lo que debe **diseñar su proyecto para que sea abierto y transparente.**

Este razonamiento no es evidente si no se ha recorrido el camino. Este es el verdadero valor que está detrás del proyecto **Entorno de PreMercado**, desarrollado por **Bolsas y Mercados Españoles** y la Asociación **Big Ban Angels** (asociación privada sin ánimo de lucro referente del sector de la inversión privada en capital semilla), consciente de esta problemática que frecuentemente se observaba en las compañías que se analizaban con el objetivo de realizar una inversión.

El proyecto **Entorno de PreMercado** prepara a aquellos proyectos que aspiran a ser compañías relevantes en su sector, con futuro y sostenibles, para que conozcan aquellas cuestiones -nada obvias- que va a necesitar en tres, cuatro o cinco años, y que si no las considera desde hoy serán un hándicap insalvable. Es un camino a pasos posteriores: MAB y Bolsa.

Esquemáticamente, los objetivos serían los siguientes:

- Promover un mayor conocimiento de los mercados de capitales entre inversores, empresarios y empresas como instrumento de financiación para las mismas.
- Crear un puente entre las empresas no cotizadas y los mercados de capitales, a través de un entorno que permita el conocimiento de sus ventajas, requisitos y funcionamiento.
- Dar visibilidad a las empresas incorporadas a su entorno, facilitando su acceso a la inversión y la financiación.
- Facilitar a los inversores la inversión en empresas no cotizadas con expectativas de crecimiento.

Las **cuestiones 'soft'** tienen también una gran relevancia. Así, por ejemplo, para un emprendedor puede no ser obvia la necesidad de que su compañía tenga un buen gobierno corporativo, con reglas claras y exigentes, que prevean problemas como los conflictos de interés o la separación de áreas clave.

En este sentido, resulta imprescindible que los pilares de la compañía se establezcan según esas bases o no podrá contar con el apoyo del mercado cuando necesite un paso más, porque nadie confiará en una empresa que no tenga una gestión profesional correcta y adecuada a las

exigencias actuales. Lo mismo sucede con la transparencia, pues constituye una exigencia sin la cual las posibilidades de desarrollo están muy limitadas.

Pedro Gómez, cofundador y presidente de Colectual

COLECTUAL:
Inversiones productivas responsables

7. Visión del crowdlending en el mercado europeo

Las pymes son el centro de la economía europea y las principales demandantes de financiación para llevar a cabo nuevos proyectos y mejorar sus modelos de negocio.

¿CÓMO EVOLUCIONA EL SECTOR CROWDLENDING EN EUROPA?

A nivel europeo, el pionero **Reino Unido** comprende **la mayor parte de todo el mercado de la UE** de crowdlending con un volumen en 2019 de **2.161 millones de euros** en 20.000 proyectos según datos de Statista. Las principales plataformas que operan son Funding Circle y Zopa. Una posición lógica dado que el *modelo crowd* nació en este país anglosajón.

Reino Unido consta de una normativa denominada *Bank Referral Scheme*, en la que, antes de decir que no a una empresa, los bancos deben pasar el proyecto a una plataforma de *crowd* con el objetivo de poder ayudar a las pymes.

Otro ejemplo son los **Países Bajos**, donde el crowdlending consiguió abarcar un volumen de **329 millones de euros en 2018**, según el informe de *“Crowdfunding Cijfers”*. Este año ya han generado un volumen de 200 millones de euros. En este mercado operan más de 50 plataformas (October desde el año 2018) pero las 5 primeras son las responsables del 50% del mercado.

El **mercado francés** de crowdlending a finales de 2018 comprendió un volumen de **150 millones de euros** como indica el *“Baromètre de crowdlending”* y en 2019, un volumen de 88 millones de euros a través de 13 plataformas. En el caso de Francia, el primer lugar lo ocupa la plataforma October,

seguida por Crédit.fr y PrêtUp en el ranking de las mejores plataformas francesas.

¿CÓMO SE ENCUENTRA EL MERCADO ESPAÑOL?

En cuanto a España, desde 2015 y a raíz de los cambios regulatorios, nacieron las primeras plataformas de crowdlending para cubrir las necesidades de financiación de las pymes españolas. Como afirmó la Comisión Europea en su informe *“Small and Medium-sized Enterprises’ Access to Finance”*, en 2015 el 35% de las pymes españolas no recibieron o recibieron parcialmente la financiación que solicitaron a los bancos.

El **mercado español** de crowdlending generó **72 millones de euros únicamente en préstamos a empresas en el año 2018**. Las plataformas que más destacan por su volumen de financiación son: October, que ofrece financiación para proyectos de inversión a largo plazo; MyTripleA que ofrece tanto crowdlending como *crowdfactoring* en España y; Grow.ly enfocada únicamente al crowdlending.

De todas las plataformas asociadas a ACLE, October es la única que opera fuera de las fronteras españolas y que tiene presencia internacional. Actualmente, está presente en **5 países europeos** y desde el año 2017 ha financiado a 75 pymes españolas por un total de **50 millones de euros**. Además, en el ámbito europeo, cuenta ya con **18.200 inversores** particulares, que han prestado alrededor de **350 millones de euros** en 700 proyectos empresariales europeos.

En los últimos 10 años el panorama bancario ha cambiado de manera radical en

España. El número de bancos y cajas se ha reducido sustancialmente, sin embargo, las empresas siguen necesitando diversificar sus fuentes para hacer crecer sus negocios. Estamos viendo que la financiación alternativa se está afianzando dentro del mercado español, habiéndose duplicado la media de dinero total que se presta a las empresas, hasta alcanzar los más de 700.000 euros.

¿CÓMO POTENCIAR EL DESARROLLO DEL SECTOR A NIVEL EUROPEO?

En España, las plataformas de financiación participativa están reguladas por la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial creada en abril de 2015. En Francia, la regulación existe desde 2014.

Sin embargo, este sector aún carece de una ley europea común. No obstante, desde 2018, la ECN y la Comisión Europea trabajan para crear una regulación común. Un pequeño paso que ayudará, entre otras cosas, a plataformas nacionales a expandirse a otros países.

Otra manera de seguir potenciando el sector es a través de la educación financiera. En el caso de October, cuando llegó a España en 2016 sabían que entraban en un país altamente bancarizado y que cambiar la mentalidad de las empresas sería algo difícil.

Durante los 3 últimos años, October ha hablado con empresarios de todos los sectores y territorios con el objetivo de mostrar las bondades del crowdlending y la necesidad de diversificar sus fuentes de financiación para poder crecer con una estructura financiera mucho más sólida.

Por otra parte, los acuerdos de colaboración entre las plataformas y otros players también impulsan notablemente el desarrollo del crowdlending. Un ejemplo de estos acuerdos estratégicos es la alianza de October con Liberbank o ACF Growth.

Pero no solo consiste en colaborar con entidades financieras. En el caso de ACF Growth, poseen redes de proveedores que también necesitan crecer. Este año October cerró un acuerdo con **CNH Industrial** precisamente para esto, servir a las pymes de su ecosistema.

Grégoire de Lestapis, CEO de October España



8. El Reglamento Europeo de crowdfunding que queremos ¿más cerca?

Dentro de la industria Fintech, hay dos deseos que se reiteran con tanta frecuencia que su repetición ha adquirido ya un carácter de conjuro: el primero es *¡sandbox ya!* Y el segundo *¡hay que modificar la regulación del crowdfunding!*

Del primero no vamos a ocuparnos ahora, más allá de expresar el deseo de que los Reyes pongan en los zapatos de las personas de buena voluntad de aquella industria un *sandbox*, o un *innovation hub*, o algo. Del segundo sí, para comprobar una vez más que, a veces, Europa viene a sacarnos las castañas del fuego y, en el caso del crowdfunding, a remediar las deficiencias de la regulación nacional con un reglamento europeo; y si no siempre es apropiado hablar de remedio, al menos se modifican los problemas y eso siempre los alivia.

Parlamento, Comisión Europea y COREPER habían pactado en junio de 2019 el texto común de un Reglamento Europeo sobre los prestadores de servicios de crowdfunding (“PSCs”). Como en algún caso anterior (el de las sociedades gestoras de fondos alternativos es el primero que viene a la mente en la industria financiera), la Comisión Europea, autora de la propuesta inicial de Reglamento, había optado por regular una industria en desarrollo con la máxima prudencia, aplicando la regulación no a todos los participantes en esa industria sino, exclusivamente, a quienes dentro de ella prestan servicios asimilables a los financieros: en este caso, a quienes nosotros conocemos como las “plataformas de financiación participativa” (“PFPs”).

Bajo este Reglamento, aquellas entidades que opten por solicitar una autorización a la autoridad supervisora del Estado Miembros de su domicilio, o aquellas PFPs ya existentes que opten por cumplir con los requisitos que el Reglamento

establece, más allá de los que les permitieron obtener su autorización nacional, tendrán derecho al **pasaporte europeo, es decir, el derecho de publicar las solicitudes de financiación de promotores, y a allegar fondos de inversores, en todo el territorio de la Unión Europea** (y en su caso, del Espacio Económico Europeo).

Desafortunadamente, las elecciones europeas intervinieron antes de que el Consejo ECOFIN aprobase el texto acordado por la Comisión y el Parlamento, lo que impide llegar al 31 de diciembre de 2019 con un texto en vigor. Parece más que probable, sin embargo, que sí lleguemos a 31 de diciembre de 2020 con él, puesto que la Comisión Europea ha retomado sus trabajos, para someter una nueva propuesta al Parlamento y Consejo.

Tendría poco sentido que la Comisión reiniciara la redacción de cero, vista la cantidad de esfuerzo, las horas de consultas y las sucesivas versiones del documento discutidas entre la Comisión, la industria, y los servicios del Parlamento y el Consejo, de modo que parece razonable asumir que la Comisión retomará la redacción donde quedó, tratando de limar las últimas aristas que impidieron que su aprobación por el Consejo fuera más rápida.

La aprobación del Reglamento sería una excelente noticia para las PFPs españolas. Por citar sólo algunas de las razones, **el Reglamento establecería reglas de juego uniformes para todos los PSCs**, cosa que en la actualidad no ocurre, puesto que no sólo no todos los Estados Miembros han legislado sobre la materia, sino que aquellos que lo han hecho no lo han hecho siguiendo siempre un mismo patrón, con las consiguientes distorsiones tanto para la competencia entre PSCs, como para la protección de los inversores.

En segundo lugar, **permitiría a las PFPs lanzarse a la expansión internacional** que, en ausencia de esa regulación armonizada, la normativa española ahora limita. En tercer lugar, **resolvería algunas singularidades**, seguramente no buscadas por el legislador español, de la normativa actual, como la que paradójicamente excluye de la regulación (sin que por ello sean ilícitas) a las plataformas de crowdfunding que intermedian en la financiación del capital circulante de las PYMES.

La industria del crowdfunding, aun celebrando la aprobación de un texto común por Comisión, Parlamento y COREPER, mantenía algunas reservas sobre su contenido en ciertos puntos cruciales: **el importe máximo de la financiación que podría recabarse a través de un PSC** (y que deseablemente sería 8 millones de euros, el importe máximo por debajo del cual los Estados Miembros pueden no solicitar el registro previo de un folleto de emisión); la posibilidad de **que la financiación allegada a través de los PSCs sea tanto directa** (financiación directa del inversor al demandante de la financiación) **como indirecta** (financiación directa del inversor a un vehículo que concede la financiación al demandante); la posibilidad de **que la plataforma ofrezca mecanismos automatizados de inversión a todos los inversores**, y no sólo a los inversores profesionales; el tratamiento del conflicto de interés, y la posibilidad tanto de **que el PSC invierta en las solicitudes de financiación que publica**, como de que cobre una retribución ligada a la financiación obtenida; **la clasificación de los inversores**, y los criterios para considerar que un PSC puede tratar como inversor *sofisticado* a quién no es un inversor profesional; o **el alcance y las condiciones de un mecanismo de negociación**, dentro de la plataforma, de las financiaciones concedidas por los inversores.

Hay que esperar que el texto que dé a conocer la Comisión en los próximos meses (una versión 2.0 del Reglamento, digamos) haya dado respuesta a algunas de las preocupaciones anteriores ¡y no traiga otras nuevas!

*Maria Gracia Rubio de Casas,
Asesor Jurídico y Secretario de la
Asociación de Crowdlending
Española (ACLE)*

9. Cifras del crowdlending en España: análisis del primer semestre del 2019¹

El crowdlending evoluciona favorablemente en España ganando cada vez más peso como fuente de financiación alternativa. Cada vez son más las empresas que buscan financiación a través del crowdlending y también el número de inversores que deciden invertir a través de estas plataformas.

Un claro ejemplo del auge que vive el sector, es el aumento del volumen financiado por las principales plataformas asociadas a ACLE. Según los datos de la Asociación, **en el conjunto del año 2017 se financiaron algo más de 55,5 millones de euros en España y ha continuado la tendencia creciente registrando más de 127 millones en el 2018.**

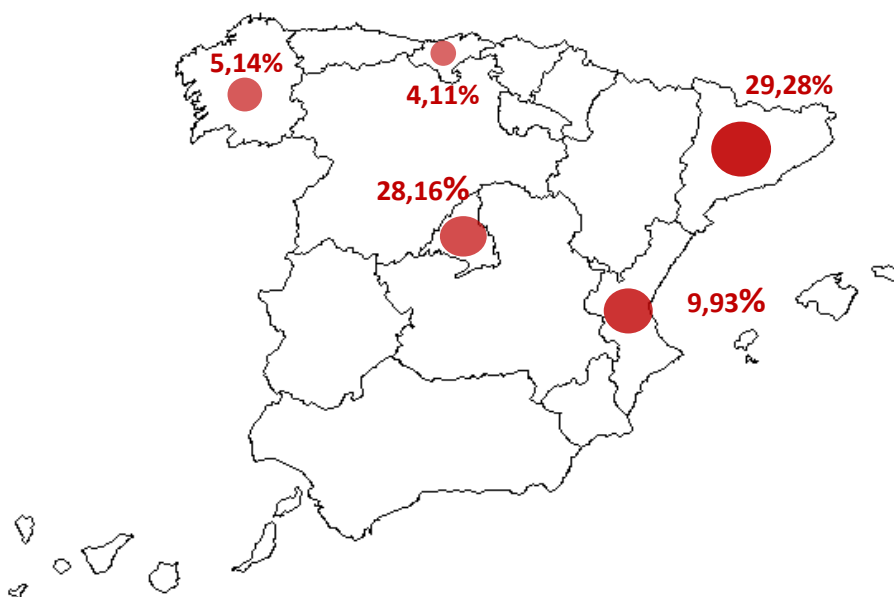
Durante el primer semestre de 2019, el volumen financiado supera los 70 millones de euros, dato superior al volumen financiado durante todo el 2017.

En cuanto al número de inversores, según las plataformas de ACLE, desde el inicio de la actividad a la actualidad hay más de 14.700 inversores.

Por otra parte, la rentabilidad es uno de los factores que hacen más atractivo la inversión a través del crowdlending. Según datos de ACLE, en los últimos años la rentabilidad media bruta ofrecida por las plataformas asociadas se ha situado entre un 6% y un 8%.

Por último, para elaborar una radiografía completa del crowdlending, también se analizó el volumen de negocio en función de la distribución geográfica. En este sentido, Cataluña (29,28%), Madrid (28,16%), Valencia (9,93%), Galicia (5,14%) y Cantabria (4,11%) son las cinco comunidades autónomas con mayor volumen de negocio respectivamente y el 20% restante se reparte entre el resto de comunidades de España. (Figura 8)

Figura 8. Volumen de negocio por Comunidad Autónoma



¹ La muestra de las estadísticas recoge los datos aportados por las principales plataformas de crowdlending asociadas a ACLE y correspondientes a su operativa en el mercado español.

Estas cifras se corresponden en gran medida a la localización física de las empresas. Es decir, como la mayoría de las principales plataformas de crowdlending están ubicadas en Madrid y Cataluña, la mayor parte de sus operaciones se realizan en la capital.

Aunque Madrid, Barcelona y Valencia son los hubs tecnológicos de referencia en España, la madurez del ecosistema fintech español está haciendo que las pequeñas ciudades de nuestro país se estén convirtiendo en importantes hubs para los próximos años. Cada vez más son las empresas que operan fuera de las grandes ciudades y optan por descentralizar su actividad: son empresas regionales que operan a nivel nacional e incluso internacional.

10. Perspectivas del crowdlending

Desde la aparición del crowdlending, su crecimiento y evolución han demostrado que es una herramienta muy útil para empresas y particulares que está moviendo miles de millones en países como China, Estados Unidos e Inglaterra. Algunas plataformas incluso han salido al mercado bursátil y se han convertido en palancas clave para la financiación de estos países.

En España, el crecimiento ha sido importante pero mucho más lento que en otros países vecinos. Según el último informe de Cambridge "Shifting Paradigms - The 4th European Alternative Finance Benchmarking Report", en 2017, España estaba en noveno lugar en cuanto a volúmenes de financiación en Europa mientras que, en el mismo informe de 2016, ocupábamos el sexto lugar.

Durante ese año el mercado español creció, pero no lo hizo a la misma velocidad que otros países como Italia o Suecia que nos adelantaron. Esto demuestra que, a pesar de haber sido pioneros en algunas medidas como la aprobación de la Ley, después no hemos sabido serlo de la misma manera a la hora de incentivar estos modelos.

De hecho, mientras que en países como Inglaterra, Francia o Italia el Gobierno fomenta y apoya estos modelos de financiación logrando un vuelco radical, en España no ha ocurrido lo mismo.

Tampoco la inversión privada ha sido igual de activa en estos modelos en España a diferencia de lo que ocurre en otros países como EE.UU. o Gran Bretaña, pero también en Alemania, Francia o Finlandia por citar algunos de ellos.

FACTORES QUE INFLUIRÁN EN LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DEL CROWDLENDING EN ESPAÑA

1. Administración pública y privada

En el futuro de la evolución de la financiación alternativa en España, **el papel que quiera jugar la administración pública, así como la privada será determinante** y podrá darle una aceleración importante a este modelo de financiación.

2. Fiscalidad

Los posibles incentivos fiscales para los inversores tales como la exención de impuestos como el IRPF hasta determinado importe o la compensación de pérdidas pueden ser concluyentes para que el crowdlending adquiera mayor presencia en la cartera de los inversores.

3. Regulación europea

La regulación europea que se defina en los próximos años será clave para determinar el futuro de las plataformas de la región. Si esta es adecuada y completa, fomentará el surgimiento de más plataformas pan-europeas que ofrezcan mayor diversificación, en el tipo de producto y en el tipo de país.

4. Fusiones y adquisiciones

Con toda probabilidad, en un futuro próximo veremos fusiones y adquisiciones de unas plataformas a otras con el objetivo de establecer sinergias, crear mayor valor para sus clientes y generar economías de escala entre ellas.

5. Innovación tecnológica

El mayor desarrollo de tecnologías como el *machine learning* ayudará a seguir avanzando en la eficiencia de estos modelos mejorando continuamente su agilidad, transparencia y eficacia.

6. Situación macroeconómica

El test definitivo vendrá sin duda dado por la reacción del modelo ante futuras crisis económico-financieras. La capacidad de una adaptación rápida será fundamental para el sector del crowdlending, en este sentido tanto el tamaño como la tecnología pueden permitir que este proceso sea realizado con éxito.

Desde ACLE creemos en el crowdlending y hemos visto ya el impacto que tiene en la economía. **Es, sin duda, un motor que puede impulsar al país**, pero, para ello, los factores que hemos mencionado anteriormente como la evolución de la regulación, la implicación de las instituciones públicas, la incorporación de las instituciones privadas (tanto en el capital de las plataformas como en la participación como prestamistas), la colaboración internacional de diferentes plataformas y el uso intensivo de la tecnología serán imprescindibles en el desarrollo del sector en el país.

*Mireia Badía, CEO de Grow.ly y
vicepresidenta de ACLE*

GROW * LY

A C L E

COLECTUAL:
Inversiones productivas responsables

circulantis 

GROW*LY

finanzarel
CRECIENDO JUNTOS

 **october**

inversa
INVOICE MARKET


MytripleA

excelend
La hora de las personas

 **lendmarket**

zañk

 **socilen**


indexa
lending

QUUM

Cristina Murgas, Directora de Comunicación Área Financiera e Institucional

Bárbara Vieites, Ejecutiva de Cuentas Área Financiera e Institucional