



**CURSO DE ADAPTACIÓN AL GRADO EN
ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
2016/2017**

TRABAJO FIN DE GRADO

**LA EVOLUCIÓN DEL CROWDLENDING EN ESPAÑA
THE EVOLUTION OF PEER TO BUSINESS LENDING IN
SPAIN**

PATRICIA CUESTA PABLO

BEGOÑA TORRE OLMO

SEPTIEMBRE 2017

INDICE

Resumen	2
1. Introducción	3
2. Fuentes de financiación alternativas a la banca: causas de su aparición	3
3. Regulación en España	7
3.1. Plataformas de Financiación Participativa: definición, requisitos y prohibiciones	8
3.2. Promotores e inversores	8
3.3. Análisis de la regulación del Crowdlending	9
3.4. Fomento del Crowdlending	10
4. Crowdlending	10
4.1. Definición y factores que provocan su aparición	11
4.2. Funcionamiento	11
4.3. Ventajas e inconvenientes	12
4.4. Plataformas de Financiación Participativa	13
4.4.1. ACLE	13
4.4.2. Plataformas de Participación Colectiva en España	14
4.5. Evolución en España	21
4.5.1. Sectores	22
4.5.2. Comunidades Autónomas	23
4.5.3. Perfil de empresa y tipo de proyecto	25
4.6. Evolución en Europa	26
4.7. Expectativas de futuro: ¿Coopetición?	28
5. Conclusiones	29
Bibliografía	31

RESUMEN

Tradicionalmente, las PYMES españolas han sido muy dependientes del sector bancario y, por ese motivo, tras la crisis de 2007 éstas vieron reducir su oferta financiera. Como consecuencia de esta contracción del crédito y gracias al auge de Internet, aparecieron nuevas formas de financiación. Entre ellas, destacamos el Crowdlending, que permite la financiación de empresas y particulares a través de una comunidad de inversores sin necesidad de acudir a una entidad bancaria. Además de la rapidez con la que se pueden obtener los recursos, el Crowdlending destaca por su flexibilidad ya que las empresas tienen la posibilidad de decidir el importe y los plazos de devolución del préstamo.

En España, este sector se encuentra regulado por la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial y, actualmente hay 20 plataformas online operando, de las cuales la mayoría no supera los 5 años de recorrido. Es por ello por lo que esta fuente de financiación se encuentra en auge y consolidándose en nuestro país.

Si tenemos en cuenta las cifras, la financiación mediante Crowdlending en España aumentó un 59% durante 2015, llegando a 21,8 millones de euros. La plataforma líder del sector es actualmente LoanBook, que solamente durante 2016 prestó 14 millones de euros a las PYMES. Las empresas que más recurren a esta fuente de financiación son las pertenecientes al sector de la industria manufacturera, al comercio al por mayor y por menor, y al sector servicios. En cuanto a la distribución geográfica, Madrid y Cataluña son las Comunidades Autónomas que más préstamos han solicitado y, Castilla y León y Madrid son las que más han invertido mediante Crowdlending.

En Europa, este sector ha crecido a un ritmo del 130% anual durante los últimos años y sin tener en cuenta a Reino Unido que, tan sólo en 2015, ha prestado 4.348 millones de euros.

A pesar de que el Crowdlending sea una fuente de financiación alternativa, los expertos consideran que es una fuente complementaria a la bancaria y que las alianzas entre bancos y plataformas son el futuro de la financiación.

ABSTRACT

Spanish companies have always been very dependent on the banking sector but their financial offer was reduced after the crisis of 2007. Because of the credit crunch and the rise of the Internet, new sources of financing appeared. Among them, we highlight Peer to Business Lending which allows the companies and individuals to get funds through a community of investors without going to a bank. In addition, it allows companies to get resources very quickly and it stands out its flexibility as companies have the possibility to decide the amount of money and the repayment terms of the loan.

In Spain, Peer to Business Lending is regulated by law 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial and currently there are 20 online platforms operating. Most of them have been created less than 5 years ago. That is why this source of financing has risen and consolidated in our country.

If we consider the figures, Peer to Business Lending in Spain has increased a 59% in 2015 and has generated 21,8 million euros. Currently LoanBook is the leading platform which has lent 14 million euros to companies during 2016. The companies that use this

source the most are those belonging to the manufacturing industry, to trade, and to services sector. Regarding the geographical distribution, Madrid and Cataluña are the regions where most of loans have been requested, and Castilla y León and Madrid are the ones that have invested most through Peer to Business Lending.

This source has increased a 130% over the last years in Europe, without considering the United Kingdom, which has lent 4.348 million euros in 2015.

Although Peer to Business Lending is an alternative source of financing, experts believe that it is complementary to the bank source and that alliances between banks and platforms are the future of financing.

1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo se ha elaborado con el objetivo de analizar la evolución de la financiación mediante Crowdlending por parte de las PYMES en España. Éstas se vieron gravemente afectadas por la contracción del crédito bancario tras la crisis económica de 2017, por lo que tuvieron que acudir a nuevas formas de financiación alternativas.

Para ello, se comenzará realizando un análisis de las principales fuentes de financiación alternativas a la bancaria y de las fuentes que originaron su aparición. A continuación, se revisará la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, por la que se rigen las plataformas de financiación participativa en España, con el fin de determinar si es adecuada o no. Por este motivo, profundizaremos en los puntos más importantes de esta regulación y reflejaremos la opinión de las empresas españolas al respecto.

Antes de analizar la evolución del Crowdlending en España, se detallará el funcionamiento de esta fuente de financiación y se enumerarán las ventajas e inconvenientes que presenta frente a la financiación bancaria tradicional. Además, se realizará una comparación entre las seis plataformas líderes del sector en 2017, analizando aspectos como su volumen de negocio en los últimos años, el tipo de interés medio de los proyectos financiados, la tasa de morosidad histórica o las tarifas que aplican por el desempeño de su actividad.

Posteriormente, con el objetivo de profundizar en el crecimiento del volumen financiado mediante Crowdlending en España en los últimos años nos plantearemos preguntas como ¿qué sectores de la economía recurren más a esta fuente?, ¿en qué Comunidades Autónomas se financian más proyectos?, ¿en cuáles se invierten más? o ¿cuál es el perfil de empresa que se financia mediante Crowdlending?

Por último, se comparará la evolución de España con la de Europa en su conjunto, y con la del resto de países europeos por individual y se analizarán las expectativas de crecimiento del Crowdlending en nuestro país.

2. FUENTES DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVAS A LA BANCA: CAUSAS DE SU APARICIÓN

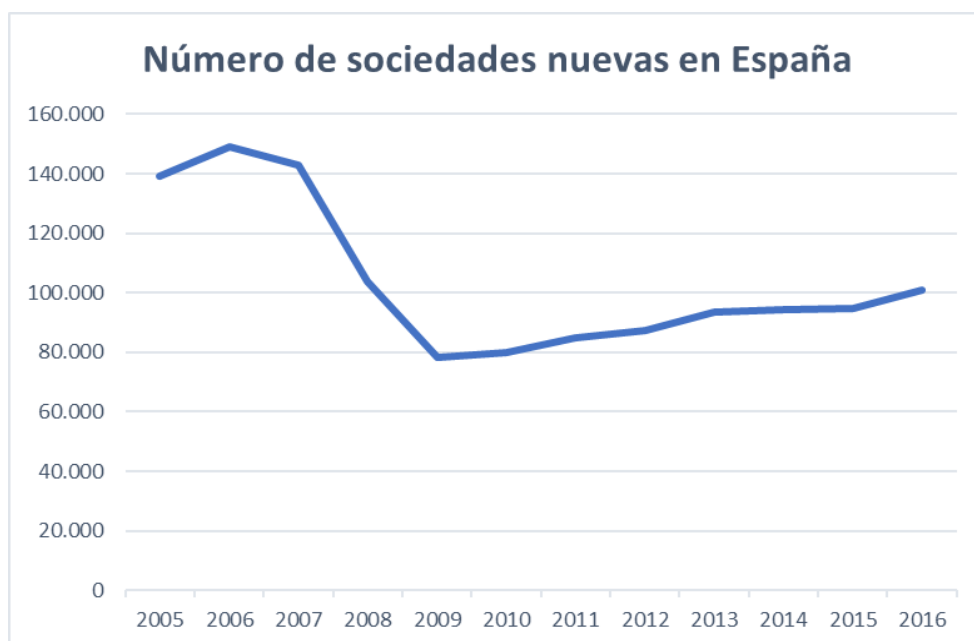
La crisis económica que comenzó en Estados Unidos en 2007 y, que llegó a España en 2008, fue provocada por un aumento cuantioso del crédito. La situación económica

previa a la crisis permitió a los bancos el préstamo de grandes cantidades de recursos a intereses bajos, convirtiéndose ésta en la fuente de financiación favorita de particulares y empresas (Pérez-Hernández Ruiz-Falcó E., 2014). Esta crisis económica se tradujo **en una restricción del crédito**. Esta restricción crediticia afectó a todos los agentes económicos, y en particular a las empresas, que vieron reducir su oferta de financiación (Riera J.L., 2016).

Según el último informe “Retrato de la PYME” (2017) publicado por IPYME en colaboración con el INE, las PYMES suponen el 99,8% de las empresas en España en 2016, dan empleo al 66,9% de los trabajadores y aportan el 65% del PIB. Además, están muy expuestas a los ciclos económicos, motivo por el cual dependen en gran medida de la financiación externa (Pérez-Hernández E., 2014).

El gráfico 2.1. muestra el volumen de empresas creadas en España desde el 2005, que descendió bruscamente a partir de la crisis económica como consecuencia de todos los factores mencionados anteriormente y, 10 años después, aún estamos lejos llegar a las cifras anteriores al 2007.

Gráfico 2.1. Número de sociedades nuevas en España.



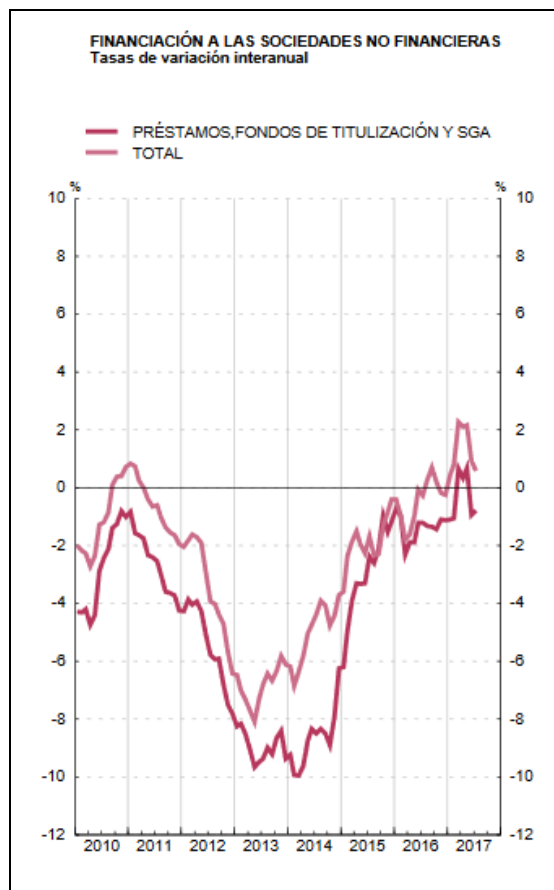
(Fuente: elaboración propia con datos obtenidos del INE)

Por otro lado, tras la crisis se puso de manifiesto la necesidad de fortalecer el sistema financiero con medidas como las llevadas a cabo en los acuerdos de **Basilea III**, que tienen como objetivos principales mejorar la gestión de riesgos y la buena gestión de los bancos, reforzar la transparencia, y mejorar la capacidad de respuesta de los bancos a perturbaciones económicas o financieras. Como consecuencia de esta reforma, se produjo un cambio en la política de gestión de los bancos con el objetivo de evitar el impago, que se traduce en una reducción y encarecimiento del crédito, un acortamiento de sus plazos de devolución y en la necesidad de aportar garantías por parte de las empresas (Rodríguez de Codes E., 2010).

Esta reducción del crédito se puede observar en el gráfico 2.2. En él, aparece la

evolución de la financiación bancaria desde el 2010 hasta la actualidad. Durante el 2010 se intuyó un crecimiento de la financiación bancaria, pero volvió a descender de forma continua hasta el 2014. No obstante, a partir de este año ha habido una recuperación hasta la actualidad.

Gráfico 2.2. Tasa de variación del crédito concedido a las empresas.

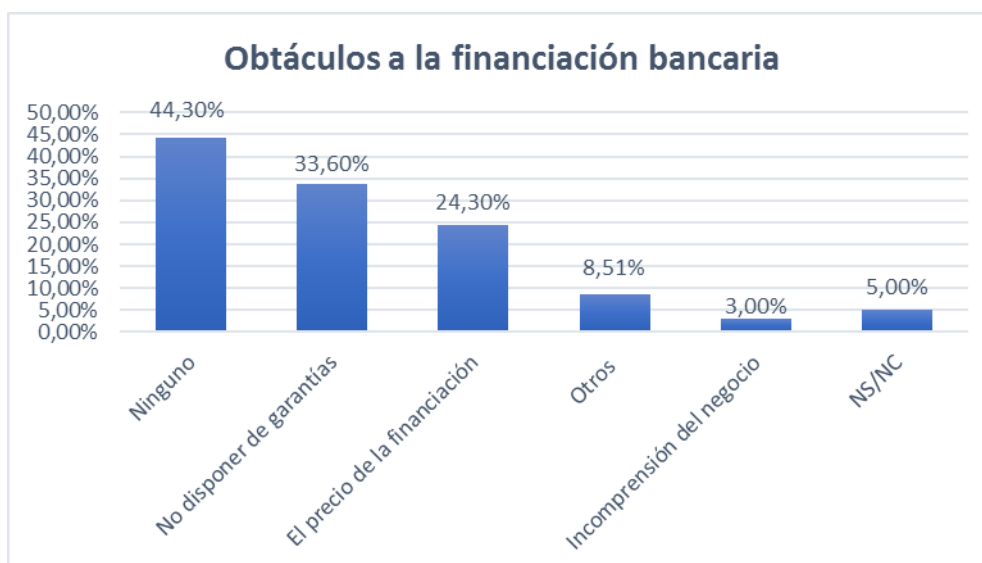


(Fuente: Banco de España)

El 2016 ha sido el año en el que la financiación bancaria para las empresas se ha reactivado ligeramente. Aun así, las PYMES tienen todavía **obstáculos de acceso a la financiación**, que se han recogido en el IV Informe “La financiación de la PYME en España”, elaborado por CESGAR (2017).

Los resultados del informe podemos consultarlos en el gráfico 2.3, en el que vemos que el principal obstáculo de acceso a la financiación es la imposibilidad de aportar garantías y, en segundo lugar, se encuentra el coste de la financiación. También destacan otros datos muy importantes, como el hecho de que más del 80% de las pequeñas y medianas empresas nunca ha recurrido a una Sociedad de Garantía Recíproca ni sabe realmente qué servicios presta. Recordemos que estas sociedades facilitan el acceso a la financiación a las empresas mediante la prestación de garantías, por lo que acudir a ellas es una alternativa muy interesante.

Gráfico 2.3. Obstáculos a la financiación bancaria en marzo de 2017.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos de CESGAR)

Además, el gran impacto de la crisis evidenció la gran dependencia española de sector bancario y la necesidad de las empresas de **diversificar** y encontrar nuevas fuentes de financiación (Pérez-Hernández E., 2014). Dicha necesidad aparece recogida en el **Memorándum de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera** que España firmó en 2012, confirmando que “debe fomentarse la intermediación financiera no bancaria. A la luz de la considerable dependencia de la economía española de la intermediación bancaria, las autoridades españolas prepararán, antes de mediados de noviembre de 2012, propuestas para fomentar la intermediación no bancaria, incluida la financiación del mercado de capitales y el capital riesgo. Fruto de ello ha sido la creación y puesta en marcha del Mercado Alternativo de Renta Fija” (MoU, 2012).

Por otro lado, el hecho de que la crisis económica haya surgido como consecuencia de la gestión de los bancos ha provocado, además, un **daño reputacional** en el sector bancario haciendo que muchas empresas busquen otras vías de financiación (Pérez-Hernández E., 2014).

Por último, el auge de las empresas FinTech es una causa fundamental del desarrollo de las fuentes de financiación alternativas. Este término hace referencia a aquellas compañías que, basándose en la tecnología, ofrecen productos o servicios financieros alternativos a la banca de forma más eficiente, rápida y con una mejor experiencia de usuario. En muchos casos crean nuevas soluciones que ayudan a innovar y a transformar digitalmente al sector financiero en su conjunto (García R., 2017).

Todas estas situaciones propiciaron la aparición de nuevas alternativas de financiación, entre las que podemos destacar las siguientes:

- **Crowdfunding:** también denominado micro mecenazgo, es un mecanismo cooperación colectiva para obtener fondos, capital, dinero y otros recursos, por lo general a través de una plataforma web, para apoyar los proyectos iniciados por otras personas u organizaciones. Esta alternativa se utiliza para financiar cualquier tipo de actividad: campañas políticas, iniciativas culturales o

musicales, y creación de empresas. (Molina F., Martínez L. y del Corte V., 2016).

- **Crowdlending:** es una modalidad del crowdfunding que permite la financiación de empresas y particulares a través de una comunidad de inversores sin la necesidad de acudir a un banco o a otras vías tradicionales (ACLE, 2017). A diferencia del crowdfunding, el objetivo de estos inversores es recuperar la inversión junto con un interés pactado.
Como podemos ver, su funcionamiento es muy similar al de los préstamos bancarios. Por este motivo, analizaremos en profundidad esta forma de financiación.
- **Sociedad de Capital Riesgo:** es una fórmula de financiación para las PYMES con la que se fomenta su desarrollo, implantación e innovación durante un periodo de tiempo, participando en el capital de la empresa, pero en ningún caso con el fin de controlarla, ya que el único interés que se pretende por parte de la entidad inversora son las plusvalías (Pisón I, 2001).
- **Sociedad de Garantía Recíproca:** son instituciones financieras que nacen como ayuda a las pequeñas y medianas empresas actuando como avalistas, informadoras y asesoras para la obtención de créditos (Pisón I, 2001).
- **Mercado Alternativo Bursátil (MAB):** es un mercado diseñado para facilitar el acceso a las medianas y pequeñas empresas a los mercados de valores de forma que puedan beneficiarse de la financiación y liquidez que estos puedan aportar (Martín J.L. y Trujillo A., 2011).
- **Otras:** subvenciones públicas, créditos estatales, MARF, etc.

3. REGULACIÓN EN ESPAÑA

A pesar de que la primera plataforma de financiación colectiva de España se crease en 2009 (Comunitae), no fue hasta abril del 2015 que entró en vigor la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial con la que se marcan las directrices para el funcionamiento de las plataformas de Crowdlending.

Por este motivo, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) informó de los riesgos de este medio de financiación en el informe “Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding” (2015), que son los siguientes:

- 1) Riesgo de impago: pueden originarse por la falta de liquidez de la empresa, porque no haya intención de hacer frente a esos pagos, o porque el interés del préstamo es superior a lo que realmente pueden asumir. Sin embargo, según la EBA, esta situación se puede minimizar incluyendo un departamento de medición de riesgos en las plataformas.
- 2) Falta de información, es decir, desconocimiento del funcionamiento del Crowdlending, y de los derechos y obligaciones de los intervinientes.
- 3) El cierre de plataformas, que interrumpa el cobro de los pagos.

Para minimizar estos riesgos, este organismo realizó una serie de recomendaciones, como clasificar a los inversores entre profesionales y aficionados, facilitar una información clara y concisa, prohibiendo el acceso a los usuarios a las plataformas hasta que no afirmen por escrito que conocen su funcionamiento y los riesgos que implican. Muchas de estas recomendaciones se incluyeron en la Ley 5/2015, que define lo que son las plataformas de participación colectiva, establece quién puede ser promotor y qué límites debe cumplir, y realiza una distinción entre dos tipos de inversores.

3.1. PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA: DEFINICIÓN, REQUISITOS Y PROHIBICIONES

En la Ley 5/2015 se define a las plataformas de financiación participativa como “las 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”.

Para poder empezar a desarrollar su actividad, las plataformas deben cumplir un **requisito fundamental**: estar inscritas en el Registro Especial de Plataformas de Financiación Participativa, que está controlado por la CNMV.

Sin embargo, se les aplica una prohibición: exigir avales a los promotores para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones.

3.2. PROMOTORES E INVERSORES

Un promotor puede ser cualquier persona física o jurídica con residencia en la Unión Europea y tienen un límite máximo de solicitud de fondos para un proyecto: 2 millones de euros (excepto si se dirige a inversores acreditados, que podrá ascender hasta los 5 millones).

Por otro lado, la Ley 5/2015 realiza una distinción entre dos tipos de inversores: los acreditados y los no acreditados. Los **inversores acreditados (IA)** no tienen limitaciones de inversión y serán considerados como tal si cumplen con alguna de las siguientes condiciones:

- Las personas físicas deben tener unos ingresos anuales de, al menos, 50.000 euros o un patrimonio financiero superior a 100.000 euros.
- Las personas jurídicas deberán superar el millón de euros en activos, tener una cifra de negocios superior a los dos millones o tener unos recursos propios de más de 300.000 euros.
- Las personas jurídicas que no cumplan ninguno de los requisitos anteriores, pero que soliciten el tratamiento de inversores acreditados y la plataforma se lo conceda.
- Personas físicas o jurídicas que hayan contratado un servicio de asesoramiento externo de las inversiones o estén calificados como profesionales en la Ley del Mercado de Valores.

El resto de los inversores que no cumplan ninguno de los requisitos arriba mencionados, serán considerados **Inversores no Acreditados (INA)** y tienen las siguientes limitaciones de inversión:

- No podrán invertir más de 3.000 euros por proyecto
- Podrán invertir como máximo 10.000 euros en 12 meses en proyectos publicados en el conjunto de las plataformas.

3.3. ANÁLISIS DE LA REGULACIÓN DEL CROWDLENDING

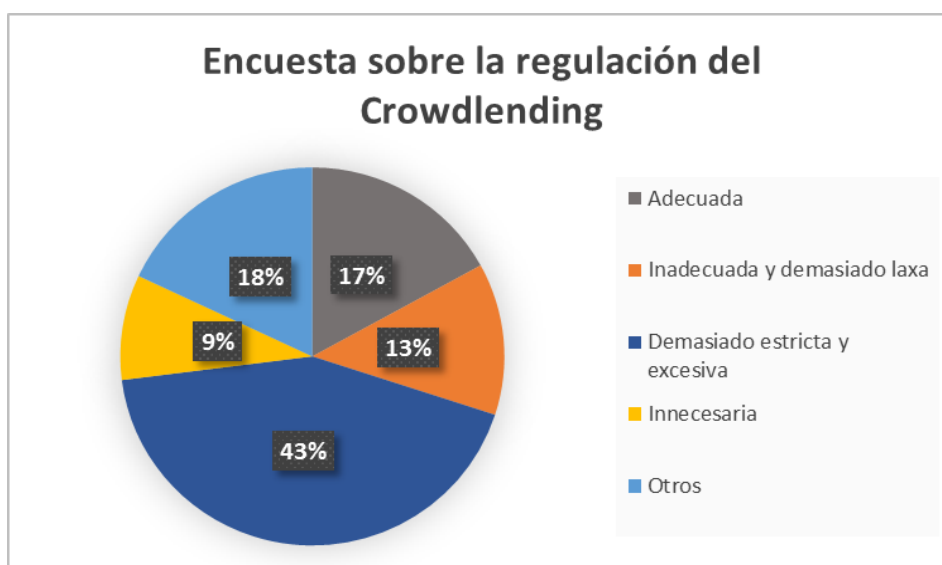
La Asociación Española del Fintech e Insurtech (AEFI) ha analizado la Ley 5/2015 de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial en el “Libro Blanco de la Regulación del Sector Fintech en España” (2017) y sostiene que esta regulación **ha impuesto barreras al desarrollo del Crowdlending**. Algunos de los motivos que se detallan son:

- Falta de claridad normativa que crea numerosas lagunas y dificultades interpretativas sobre aspectos relacionados con la actividad de las plataformas.
- Regula pormenorizadamente el régimen de prestación de servicios dentro del territorio español, pero no se tiene en cuenta el caso en que inversores y promotores que estén establecidos fuera de España accedan a los servicios ofrecidos por plataformas establecidas en territorio nacional.
- Expresa la necesidad de la revisión del régimen de garantías, para permitir a las Plataformas de Crowdlending que las reciban actuando en representación de los inversores, con el fin de asegurar una mejor defensa de los derechos de crédito de los mismos.

Por estos aspectos, entre otros, la Asociación Española del FinTech e InsurTech considera que “la Ley 5/2015 puede considerarse una aproximación a la regulación de este fenómeno financiero, pero ni mucho menos puede ser un texto definitivo ante la velocidad y capacidad de cambio con el que el mismo se desarrolla” (2017). Es decir, considera es necesario modificar esta ley con el objetivo de eliminar las barreras que frenan el crecimiento del Crowdlending y adaptarla a constante evolución de esta fuente de financiación.

Por otro lado, la Universidad de Cambridge en colaboración con KPMG ha publicado un informe denominado “Sustaining Momentum” (2016), en el que se analiza la evolución del Crowdlending en los distintos países europeos. Además, incluye un estudio realizado a las empresas que recurren a esta fuente de financiación para conocer su opinión en cuanto a la regulación en España.

Gráfico 3.1. Encuesta sobre la regulación del Crowdlending en España.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados en el informe “Sustaining Momentum”)

Los resultados de la encuesta podemos consultarlos en el gráfico 3.1., que nos muestra que solamente un 17% de las empresas consideran que la regulación es la adecuada, mientras que el 13% considera que es demasiado laxa. Por otro lado, podemos destacar el hecho de que casi la mitad de las empresas encuestadas considera que la Ley 5/2015 es demasiado estricta y excesiva.

3.4. FOMENTO DEL CROWDLENDING

Antes de la entrada en vigor de esta ley, el sector se encontraba sin una regulación que amparase a los inversores provocando así una inseguridad jurídica que se ha traducido en un lento crecimiento de su uso en nuestro país.

Una vez regulado el sector, éste ha crecido considerablemente pero aún sigue siendo una alternativa de financiación desconocida para muchas empresas. Salvo la creación de esta nueva ley, el gobierno no ha aplicado ninguna medida para fomentar el uso de las fuentes de financiación alternativas tal y como sucede en Reino Unido.

Por ejemplo, a finales de 2016, el gobierno británico ha puesto en marcha el Plan de Referencia Bancaria, que obliga a los bancos a facilitar la información financiera de las empresas a las que hayan denegado un préstamo a las plataformas de financiación alternativa para que puedan cubrir sus necesidades financieras. De esta manera, Reino Unido estimula el desarrollo de la financiación alternativa con el objetivo de ayudar a más de 100 mil empresas que, según el British Business Bank, no tienen acceso a la financiación por parte de los bancos cada año (De Lestapis G., 2017).

Desde que se aprobara dicha ley, los bancos ingleses **han remitido a más de 8.000 empresas a diferentes plataformas de Crowdfunding** y, de esas, más de 200 han obtenido un total de 4 millones de libras en financiación. Es decir, tan sólo un 3% de las empresas han conseguido financiación a través de las plataformas, pero si no hubiese sido por esta ley, es poco probable que lo hubiesen conseguido por otra vía (López E., 2017).

Además, Reino Unido fomenta estas alternativas al crédito tradicional canalizando financiación pública a través de plataformas como Funding Circle y aplica una exención de impuestos para los inversores, que se aplicará sobre los ingresos obtenidos de los préstamos. En concreto, tendrán derecho a una exención de entre 500 y 1.000 primeras libras del beneficio obtenido por sus inversiones, en función del nivel de renta de los inversores (Comunitae blog, 2015).

En España aún no se han implementado medidas de este tipo, pero sería muy interesante para fomentar el uso de este sistema entre inversores y PYMES.

4. CROWDLENDING

En este apartado vamos a hablar sobre el Crowdfunding, los factores que propiciaron su aparición, y las ventajas e inconvenientes que tiene frente a la financiación bancaria. Además, compararemos varias plataformas de financiación participativa analizando aspectos como el volumen de financiación, el tipo de interés medio o la tasa de morosidad.

4.1. DEFINICIÓN Y FACTORES QUE PROVOCAN SU APARICIÓN

Durante los años 90 y gracias al desarrollo de Internet, surgió una nueva fuente de financiación masiva de proyectos artísticos y culturales mediante donaciones: el Crowdfunding (López E., 2016). Con el paso de los años fueron surgiendo diferentes modalidades hasta la aparición del Crowdlending.

El **Crowdlending** permite la financiación de empresas y particulares a través de una comunidad de inversores sin la necesidad de acudir a un banco o a otras vías tradicionales (ACLE, 2017).

Existen dos tipos de Crowdlending:

- P2B (*peer to business lending*): cuando una empresa solicita la financiación.
- P2P (*peer to peer lending*): es un particular quien necesita financiación.

Nos centraremos en el P2B ya que este estudio está orientado a la búsqueda de fuentes de financiación alternativas a las bancarias por parte de las PYMES.

En este caso, las empresas no tienen que desplazarse a ninguna entidad para solicitar financiación, sino que entran en contacto con los inversores a través de **plataformas de financiación participativa** que operan de forma online.

A su vez, podemos encontrar diversas modalidades de plataformas en función de su actividad, como las plataformas de Invoice Treding (orientadas a financiar el anticipo de facturas o descuentos de pagarés de empresas), las plataformas de Crowd Equity (para invertir en empresas que no cotizan) o las plataformas de Crowdlending puro, en las que nos centraremos.

El uso de esta vía de obtención de recursos ha crecido notablemente con posterioridad a la crisis de 2007 como consecuencia de numerosos **factores**, que afectan tanto a inversores como a empresas (López E., 2016):

- El auge de internet y de las nuevas tecnologías online, que permiten poner en contacto a inversores y empresas o promotores de proyectos.
- La creciente confianza de las personas para invertir a través de Internet.
- La demanda de los inversores de alternativas de inversión diferentes de las bancarias.
- La contracción de los préstamos bancarios como consecuencia de la crisis económica.
- La diversificación de las inversiones como forma de hacer frente al riesgo que conlleva.

4.2. FUNCIONAMIENTO

Como ya hemos visto anteriormente, los inversores y solicitantes de inversión entran en contacto a través de plataformas online. El funcionamiento de estas plataformas es muy sencillo y se puede resumir en los siguientes pasos (Ramírez L.M. y Muñoz S., 2015):

1. **Presentación de la solicitud:** la empresa accede a la plataforma web y, una vez registrado, debe cumplimentar el formulario de solicitud expresando con exactitud el importe solicitado, el plazo de devolución y aportando pruebas que confirmen el destino de los fondos recaudados.
2. **Estudio de la solicitud:** la plataforma revisará la información presentada,

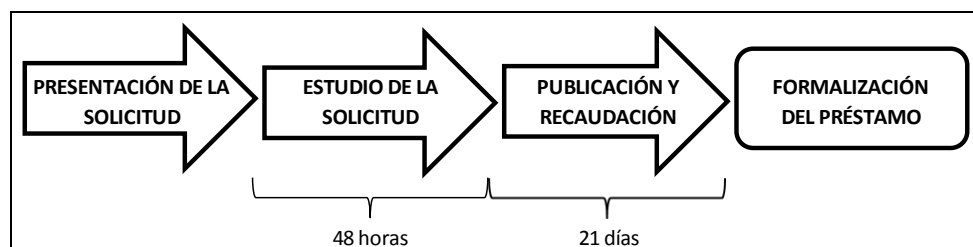
analizará sus cuentas anuales para hacer un estudio de solvencia. En caso de que se apruebe, se comunicará a través de la web.

3. **Publicación y recaudación:** una vez aprobado el proyecto, éste se publica en el Marketplace junto con la calificación crediticia que se le ha asignado para que los inversores puedan estudiarla y decidir qué cantidad aportar.
4. **Formalización del préstamo:** cuando se consigue el 100% del importe solicitado, se firma el contrato del préstamo de forma online, la empresa recibe el capital mediante transferencia bancaria y la plataforma comienza a gestionar el cobro de las cuotas correspondientes para ingresarlas a los diferentes inversores.
Si el proyecto no consigue el 100% del importe solicitado, la empresa deberá decidir si formaliza el préstamo por esa cantidad o devuelve las aportaciones a los inversores.

El funcionamiento es común para todas las plataformas, pero cada una maneja unos plazos distintos.

En la imagen 4.1. podemos ver el proceso de solicitud de un préstamo tomando como ejemplo los plazos de respuesta de la plataforma Arboribus: una vez la empresa se registra en la Web y presenta su solicitud, la empresa estudia la información recibida y le da una respuesta en 48 horas. Si es afirmativa, ésta se publica en el Marketplace durante 21 días como máximo, pero es posible que se consiga el 100% del importe solicitado antes de ese plazo. Por último, solamente queda formalizar el préstamo firmando el contrato del préstamo y realizar la transferencia a la empresa con el importe total solicitado. Arboribus no facilita el plazo de tiempo en que se tarda en realizar este último trámite, pero sí que informan de que se realiza de forma rápida.

Imagen 4.1. Proceso de solicitud de un préstamo a través de Arboribus.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos de Arboribus)

4.3. VENTAJAS E INCONVENIENTES

Durante los últimos años, el uso del Crowdlending como forma de financiación se ha incrementado notablemente provocando la aparición de cada vez más plataformas online. Este incremento se ha debido a las numerosas **ventajas** que esta vía de obtención de recursos ofrece a las empresas (López E., 2016):

- Rapidez en la obtención y tramitación de la financiación: el proceso de solicitud del préstamo es muy sencillo ya que toda la documentación se envía de forma online, sin necesidad de hacerlo de forma presencial, y se concede de forma muy rápida. Después, la plataforma se encarga de todos los trámites necesarios: de transferir el dinero, de firmar el contrato de préstamo y de cobrar

- las cuotas del préstamo.
- Flexibilidad: las empresas pueden decidir el importe y los plazos de devolución del préstamo con el objetivo de establecer cuotas de devolución asequibles para no tener problemas para devolverlo.
- No obliga a la contratación de otros productos como pueden ser cuentas corrientes o seguros.
- No se requiere la aportación de avales que protejan a los inversores en caso de quiebra.
- No consume CIRBE: esto que permite a las empresas tener un mayor porcentaje de endeudamiento sin constar en la base de datos de deudas del Banco de España.

Además, recordemos que el Crowdlending amplía el abanico de receptores de crédito a personas y empresas que no siempre podrían conseguir un préstamo bancario (García de la Cruz R., 2016).

No obstante, si la calificación crediticia asignada a la empresa no es la ideal, el coste de financiación derivado del tipo de interés del proyecto junto con la comisión de gestión, que cobran las plataformas por prestar sus servicios, puede suponer un gran **inconveniente** para la empresa. A esto hay que añadirle el hecho de que, aunque las plataformas aprueben los proyectos, es posible que las empresas no obtengan el 100% de la financiación necesaria si no hay suficientes inversores dispuestos a aportar fondos. Llegada esta situación, tendrán que decidir si formalizar el préstamo con el importe recaudado o abandonar el proyecto (López E., 2016).

Sin embargo, también debemos tener en cuenta las ventajas encuentran los inversores a la hora de invertir mediante Crowdlending, ya que sin ellos las empresas no reciben la financiación que necesitan. Algunas de estas **ventajas** son la transparencia, la seguridad en el retorno de la inversión, la posibilidad de obtener rentabilidades muy superiores a las que ofrecen en estos momentos algunos productos bancarios y la generación de un impacto positivo con su inversión, ya que se contribuye al desarrollo y crecimiento de empresas y, por tanto, de la economía (López E., 2016).

Para los inversores, el mayor **inconveniente** que pueden encontrar es el riesgo de no recuperar la inversión, pero es posible minimizarlo diversificando. Además, en España las inversiones generalmente no están garantizadas por un fondo de garantía de inversiones y las plataformas de Crowdlending no se hacen responsables en caso de impago, sino que únicamente se encargan de efectuar la correspondiente reclamación judicial (López E., 2016).

4.4. PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA

4.4.1. Asociación de Crowdlending Española (ACLE)

Fundada en julio de 2017, la **Asociación de Crowdlending Española (ACLE)** es una asociación sin ánimo de lucro creada con el objetivo de defender y promover los intereses del Crowdlending. Esta asociación está integrada por algunas Plataformas de Financiación Participativa de nuestro país: Arboribus, Circulantis, Colectual, Comunitae, Excelend, Finanzarel, Grow.ly, Lendix, LoanBook, MyTripleA, Socilen y Zank. Está previsto que el resto de plataformas se vayan integrando a la asociación.

Hace apenas dos meses desde que se constituyó esta asociación, por lo que aún disponemos información sobre las actividades que ha llevado o llevará a cabo, pero en su página web se definen sus **objetivos** (ACLE, 2017):

1. Aglutinar, representar, ser interlocutor y defender los intereses de las plataformas de Crowdfunding asociadas y de sus profesionales.
2. Promover el conocimiento, reconocimiento y prestigio de la actividad de las empresas y profesionales del Crowdfunding en la sociedad, así como su regulación.
3. Ofrecer a los asociados servicios de asistencia técnica, formación, asesoramiento e información para el mejor desempeño de su actividad.
4. Fomentar las buenas relaciones de los miembros con los clientes y usuarios, con entidades financieras, expertos, consumidores, profesionales y la sociedad en general.
5. Mantener relaciones con toda clase de organismos y entidades extranjeras o de carácter internacional, en todo aquello que esté relacionado con los anteriores fines.
6. Realizar otras actividades que sean de interés para sus miembros como publicaciones, conferencias, encuentros, congresos o seminarios.
7. Ofrecer o establecer servicios de carácter técnico, jurídico e informativo que sean necesarios para la mejor atención de los intereses del sector.
8. Promover un código deontológico y ético entre las empresas del sector.

4.4.2. Plataformas de Crowdfunding en España

En 2009 se fundó la primera plataforma de financiación participativa española, Comunitae y, desde entonces, se han ido creando cada vez más hasta llegar a las 20 empresas inscritas en el Registro Especial de Plataformas de Financiación Participativa de la CNMV.

Tabla 4.2. Número de plataformas registradas en la CNMV.

Denominación Social	No. Registro Oficial	Fecha de Registro	Página Web
ADVENTUREROS, PFP, S.L.	14	13/02/2017	www.adventureros.es
ARBOL FINANCE, PFP, S.L.	13	29/12/2016	www.arboribus.com
CAPITAL CELL CROWDFUNDING PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA, S.L.	17	17/03/2017	www.capitalcell.net
CROWDCUBE SPAIN PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA, S.A.	11	25/11/2016	www.crowdcube.es
EASY FINANCING CLUB, PFP, S.L.	6	21/09/2016	www.excelend.com
ECROWD INVEST PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA, S.L.	10	21/10/2016	www.ecrowdinvest.com
EINICIA CROWDFUNDING PFP, S.L.	16	13/02/2017	www.einicia.es
FELLOW FUNDERS, PFP, S.A.	12	02/12/2016	www.fellowfunders.es
GROW.LY PLATAFORMA DE FINANCIACION PARTICIPATIVA, S.L.	7	14/10/2016	www.growly.es
HOUSERS GLOBAL PROPERTIES, PFP, S.L.	20	02/06/2017	www.housers.com
LA BOLSA SOCIAL, PFP, S.L.	1	15/12/2015	https://www.bolsasocial.com/
LENDIX ESPAÑA, PFP, S.L.	8	14/10/2016	https://es.lendix.com
LIGNUM CAPITAL, PFP, S.L.	4	27/07/2016	http://www.lignumcap.com/
SOCIEDAD ECONOMICA PARA EL DESARROLLO DE LA FINANCIACION ALTERNATIVA COLECTUAL PFP, S.L.	5	21/09/2016	www.colectual.com
SOCILEN, PFP, S.L.	9	21/10/2016	https://www.socilen.com/
SOCIOSINVERSORES 2010 PFP, S.L.	2	15/07/2016	https://www.sociosinversores.com/
STARTUPXPLORE, PFP, S.L.	19	21/04/2017	https://startupxplore.com
THE CROWD ANGEL, PFP, S.L.	18	24/03/2017	www.thecrowdangel.com
TUTRIPLEA FINANCE PFP, S.L.	3	27/07/2016	http://www.mytriplea.com/
WELCOME CAPITAL PLATAFORMA DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA, S.A.	15	13/02/2017	www.welcomecapital.es

(Fuente: elaboración propia a partir de datos de la CNMW a fecha agosto de 2017)

A continuación, vamos a realizar un estudio comparativo de las principales plataformas de Crowdlending que operan en España y que están dedicadas a la financiación de proyectos de las PYMES: Arboribus, Comunitae, ECrowd, Growly, Lendix, LoanBook y MyTripleA. Analizaremos aspectos importantes como el volumen de préstamos concedidos, el tipo de interés medio de los proyectos, la tasa de morosidad de las plataformas, o los requisitos y tarifas que aplican las plataformas. Para realizar este análisis utilizaremos datos obtenidos directamente de la página web de cada una de las plataformas.

Dejaremos fuera de este análisis a aquellas plataformas se dedican fundamentalmente al anticipo de facturas y descuento de pagarés como, por ejemplo, Comunitae, Circulantis y Finanzarel.

Plataformas:

A continuación, presentaremos brevemente a cada una de las plataformas que vamos a analizar, con datos que facilitan en sus respectivas páginas Web:

Arboribus: es una plataforma de financiación participativa fundada en 2012 que gestiona préstamos entre particulares y empresas con el objetivo de financiar empresas solventes que crean riqueza y puestos de trabajo mientras los inversores obtienen buenos rendimientos para su inversión. Los fondos de los inversores en Arboribus están gestionados y administrados por LemonWay, una entidad regulada de pago francesa. El valor principal que defiende esta plataforma es la transparencia.

ECrowd!: es una plataforma online fundada en 2014 que está especializada en la financiación colectiva de inversiones rentables y con impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, con el objetivo de contribuir a la economía real y conseguir un mundo más sostenible. LemonWay también es la Entidad de Pago que gestiona los fondos de Ecrowd! y los valores que defiende son la personalización y la sostenibilidad.

Grow.ly: es una plataforma de Crowdlending online especializada en préstamos a empresas que se fundó en 2013 con el objetivo de financiar los proyectos de crecimiento de las PYMES y contribuir así al desarrollo de la economía. Gestiona sus fondos a través de LemonWay, y la agilidad y transparencia son los valores que promueve.

Lendix: es una plataforma de financiación colectiva francesa que desde el 2016 tiene licencia para operar en España e Italia, y que se creó con el fin de ser una nueva forma de financiación para las empresas alternativa a la bancaria. Sus fondos se encuentran administrados por LemonWay, defiende la sencillez y la transparencia, y tiene el objetivo de convertirse en la plataforma líder del sector en Europa.

LoanBook: es una plataforma especializada en créditos para pymes que se creó en 2013, la compañía nace con dos objetivos: ofrecer a los inversores un activo novedoso con una excelente relación rentabilidad/riesgo y facilitar a las empresas un canal de financiación alternativo eficiente, transparente y ágil. Los fondos de los inversores están gestionados y administrados por LemonWay, y los valores que defiende son la eficiencia y la transparencia.

MyTripleA: es una plataforma online creada en 2013 con el objetivo de que PYMES y autónomos puedan obtener financiación a través de préstamos particulares. Además,

es la única plataforma con licencia de Entidad de Pago concedida por el Banco de España, por lo que puede gestionar el dinero de sus inversores y la financiación de las empresas. Los valores que defiende son la transparencia, honradez y superación.

Evolución de las plataformas:

En la tabla 4.3. podemos ver el volumen total de préstamos tramitados por cada una de estas plataformas desde su año de creación:

Tabla 4.3. Evolución de las plataformas.

Empresa	Año de creación	Importe préstamos tramitados
Arboribus	2012	14.117.930 €
Ecrowd!	2014	2.651.750 €
Grow.ly	2013	7.224.891 €
Lendix España	2016	5.005.000 €
LoanBook	2013	33.496.133 €
MytripleA	2013	8.300.000 €

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a fecha agosto de 2017)

Estos datos no son comparables teniendo en cuenta que cada plataforma comenzó su actividad en un año diferente. Aun así, cabe destacar el volumen de préstamos tramitados por Lendix durante sus primeros meses de actividad.

Lendix es una plataforma francesa creada en 2014 y que también opera en España e Italia desde el 2016. Desde su creación, ha prestado 108.818.396€ en total y 5.005.000€ en España desde febrero de 2017 (fecha en que financió el primer proyecto español). Son datos muy alentadores y cabe esperar que esta plataforma se consolide como una de las líderes del sector en España.

Tabla 4.4. Tasa de variación del importe prestado entre los años 2015-2016.

Empresa	Importe total prestado 2016	Importe total prestado 2015	Variación
Arboribus	5.750.000 €	3.531.000 €	62,84%
Ecrowd!	1.106.890 €	-	n/a
Grow.ly	2.589.451 €	1.603.440 €	61,49%
Lendix	n/a	n/a	n/a
LoanBook	14.000.000 €	6.000.000 €	133,33%
MytripleA	6.823.150 €	1.466.600 €	365,24%

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas)

En la tabla 4.4, podemos consultar el volumen total de préstamos concedidos en los

dos últimos años por las principales plataformas de Crowdlending que operan en España. Destaca LoanBook que, tan solo en el 2016, ha canalizado 14 millones de euros hacia las PYMES y ha registrado un crecimiento del 133% respecto del año anterior.

También podemos destacar positivamente la gestión de MyTripleA durante el último ejercicio, ya que ha prestado un 365,24% más respecto del 2015. Esta plataforma ha canalizado 8,3 millones de euros desde su creación, pero más del 50% de esta cifra se ha prestado tan sólo en el último semestre del 2016 por lo que podemos esperar un incremento durante el 2017.

Como se puede observar en el gráfico 4.4, el 46% del volumen financiado a través del Crowdlending en España ha sido a través de LoanBook. Tan solo el 4% se ha financiado a través de ECrowd, una cifra coherente ya que esta plataforma está especializada en un tipo concreto de proyectos: iniciativas que buscan la eficiencia energética y que generen flujos de ingresos o de ahorro con los que se puedan pagar las cuotas del propio préstamo. Podemos interpretar que este gráfico cambiará sustancialmente en 2017 si tenemos en cuenta que Lendix ya ha prestado 5.000.000 euros en apenas 7 meses.

Gráfico 4.5. Porcentaje del importe prestado en 2016 por plataformas.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas)

A la hora de decidir qué plataforma se adecúa más a sus necesidades, las PYMES deben analizar una serie de aspectos como: el tipo de interés medio de los proyectos, las tarifas que aplican por el ejercicio de su actividad, el plazo máximo de devolución, los importes de préstamos máximos y mínimo que gestionan, los requisitos mínimos que exigen y el plazo de respuesta de aceptación del proyecto.

Tipo de interés medio y tasa de morosidad

En cuanto al tipo de interés medio de los proyectos y la tasa de morosidad destaca ECrowd! ya que, como se puede observar en el gráfico siguiente, es la plataforma a

través de la que se financian proyectos con un tipo de interés medio más bajo y, según publican en su web, su tasa de morosidad es del 0%.

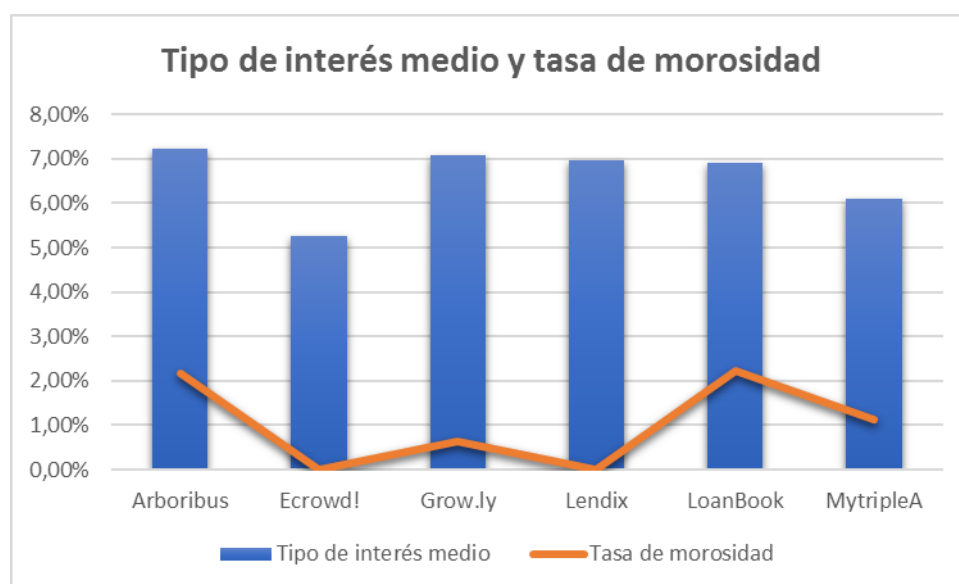
Tabla 4.6. Tipo de interés medio y tasa de morosidad por plataforma.

Empresa	Tipo de interés medio	Tasa de morosidad
Arboribus	7,23%	2,16%
Ecrowd!	5,27%	0,00%
Grow.ly	7,08%	0,63%
Lendix	6,96%	0,00%
LoanBook	6,90%	2,23%
MytripleA	6,09%	1,13%

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a fecha agosto de 2017)

Por el contrario, a través de Arboribus se financian proyectos con un tipo de interés medio del 7,23%, es decir, dos puntos por encima de los préstamos financiados por ECrowd!

Gráfico 4.7. Comparativa del tipo de interés medio y tasa de morosidad por plataforma.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a fecha agosto de 2017)

Tarifas

Todas las plataformas cobran unas comisiones tanto a promotores como a inversores por la prestación de sus servicios.

En la tabla 4.8. se recogen las tarifas que las plataformas cobran a las empresas por dos conceptos:

- Gestión de los préstamos: la plataforma carga una comisión mensual en concepto de gestión de las cuotas del préstamo, que se aplica al valor del capital del préstamo pendiente de amortizar al inicio del período mensual en el que se hace un pago.
- Apertura del préstamo: se cobra por la formalización y abono del importe del préstamo. Normalmente, el porcentaje que se aplica varía en función del importe del préstamo.

Habitualmente las plataformas solamente aplican una de estas comisiones a los promotores. No obstante, tanto ECrowd como Lendix repercuten ambas comisiones, por lo que podemos decir que son las plataformas más caras.

Tabla 4.8. Tarifas aplicadas a promotores.

Empresa	Comisión de gestión	Comisión de apertura
Arboribus	-	1,25-3,50%
Ecrowd!	1-1,5%	2-4%
Grow.ly	-	2,5-4%
Lendix	1,0%	3,0%
LoanBook	3,0%	-
MytripleA	3,0%	-

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a fecha agosto de 2017)

Además de estas tarifas, algunas de estas plataformas también cobran comisiones por amortización anticipada del préstamo, por demora, cesión o por renegociación de términos del contrato. Por tanto, las empresas deberán considerar también este aspecto para decidir qué plataforma se ajusta más a sus necesidades.

Adicionalmente, las plataformas también pueden aplicar unas comisiones a los inversores por prestar su dinero y gestionar los cobros. Tanto Lendix como LoanBook no cobran nada a los inversores, y el resto aplica pequeñas comisiones entre el 0,6% y el 1%.

Gráfico 4.9. Tarifas aplicadas a inversores.

Empresa	Comisión por aportación	Comisión de gestión
Arboribus	-	1,0%
Ecrowd!	0,6%	-
Grow.ly	-	0,85%
Lendix	-	-
LoanBook	-	-
MytripleA	-	1,0%

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a fecha agosto de 2017)

Inversión mínima, plazo máximo de devolución e importes financiados

Salvo Arboribus, todas las plataformas exigen un importe mínimo de inversión en los proyectos, normalmente de 50 euros. Además, establecen el plazo máximo de devolución del préstamo por parte del promotor y los importes máximos y mínimos que pueden solicitar.

Tabla 4.10. Requisitos de los préstamos por plataforma.

Empresa	Inversión mínima	Plazo máximo	Importe préstamo
Arboribus	-	60 meses	10.000-500.000 €
Ecrowd!	50 €	84 meses	25.000-2.000.000 €
Grow.ly	50 €	36 meses	6.000-300.000
Lendix	20 €	84 meses	30.000-3.000.000
LoanBook	50 €	-	-
MytripleA	50 €	60 meses	50.000-2.000.000 €

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas)

En la tabla 4.10, se puede observar que tanto Ecrowd! como MyTripleA financian proyectos de hasta 2 millones de euros (el importe máximo para proyectos dirigidos a Inversores no Acreditados) con plazos de devolución máximos de entre 60 y 84 meses. Además, Lendix acepta proyectos de hasta 3.000.000 de euros, lo que significa que puede publicar proyectos dirigidos exclusivamente a Inversores Acreditados.

Sin embargo, Grow.ly financia iniciativas de menor importe (300.000 euros como máximo) y, en consecuencia, con plazos de devolución más reducidos.

Plazos de respuesta y de recaudación

Otra cuestión en la que se fijan las empresas a la hora de solicitar financiación es en el plazo de respuesta de aceptación del proyecto por parte de la plataforma, y en el plazo de recaudación del importe establecido una vez que se publica el proyecto en el Marketplace.

Tabla 4.11. Plazo de respuesta y de recaudación de cada plataforma.

Empresa	Plazo de respuesta	Plazo de recaudación
Arboribus	48h	21 días
Ecrowd!	-	2-8 semanas
Grow.ly	48h	21 días
Lendix	48h	7 días
LoanBook	-	-
MytripleA	5 días	21 días

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas)

Arboribus, Grow.ly y Lendix destacan la rapidez del estudio de la propuesta indicando en sus respectivas páginas web que en 48 horas se facilita una “primera” respuesta a la empresa. No obstante, no especifican en qué se basan para facilitar esa respuesta ni, si es afirmativa, cuánto tiempo más tardan en aprobar el proyecto definitivamente.

Ecrowd! y LoanBook no se comprometen a dar una respuesta en un plazo determinado, mientras que MyTripleA lo hace en 5 días aproximadamente.

En cuanto al tiempo máximo de que disponen las empresas para recaudar el importe solicitado, el plazo habitual establecido es de 21 días exceptuando Lendix, que lo hace en 7 días, y Ecrowd! que publica las ofertas en el Marketplace durante 2-8 semanas.

4.5. EVOLUCIÓN EN ESPAÑA

Después de conocer en qué consiste el Crowdlending y los motivos para solicitar recursos mediante él, sólo nos queda analizar la evolución de esta fuente de financiación en nuestro país.

Al tratarse de una fuente de reciente crecimiento (la mayoría de las plataformas se constituyeron hace menos de 5 años), hay todavía pocas estadísticas que muestren detalladamente su evolución. No obstante, durante el 2016, Arboribus publicó el **“I Estudio del inversor español en Crowdlending”**, realizado a una muestra de más de 1.500 inversores, en el que se extraen datos muy interesantes: tan solo el 12% de los inversores decide en qué empresa invertir tras consultar las cuentas anuales y de resultados de las empresas (ya que consideran que la información que se muestra del proyecto es suficiente para tomar la decisión), mientras que el 60% lo hace en función del sector al que pertenece (siendo los sectores de tecnologías y emprendimiento los favoritos).

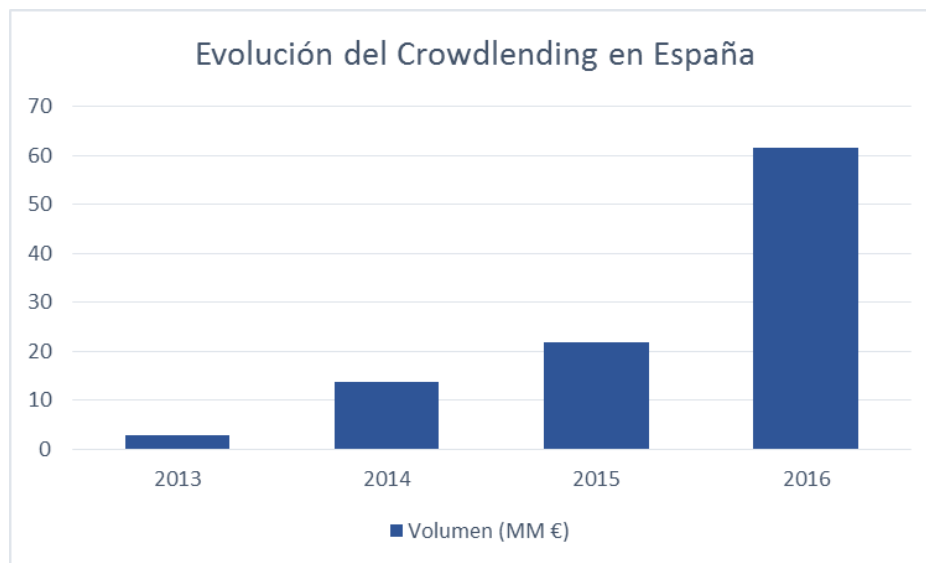
Por el contrario, las empresas que más han recurrido al Crowdlending como fuente de financiación han sido las pertenecientes a los sectores de la industria manufacturera y del comercio al por mayor y por menor.

Por otra parte, la Universidad de Cambridge en colaboración con KPMG ha publicado en 2016 un informe denominado “Sustaining Momentum”, en el que se analiza la evolución de las nuevas formas de financiación en los distintos países europeos entre 2013 y 2015.

Además, Universo Crowdfunding ha publicado recientemente el Informe Anual 2016 de Financiación Participativa en España (2017) en el que aporta datos de la evolución de este sector durante el 2016.

En el caso de España, el volumen de financiación canalizado a través de Crowdlending de 2013 a 2014 aumentó de 2,8 millones a 13,7 millones de euros, es decir, se incrementó en un 389%. Durante el 2015 esa cifra aumentó un 59%, llegando a un volumen de 21,8 millones de euros y en 2016 el incremento ascendió al 183%, con una cifra total de 61,6 millones de euros.

Tabla 4.12. Evolución del Crowdlending en España en 2013-2016.



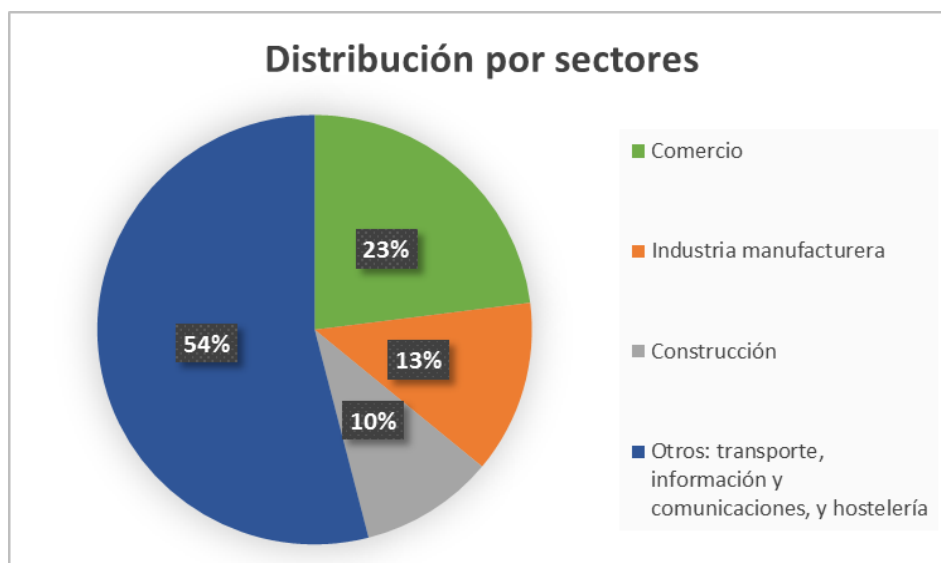
(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados en el informe “Sustaining Momentum” y en Universo Crowdfunding)

A continuación, vamos a estudiar la evolución del Crowdlending analizando los sectores de la economía, las regiones españolas, y el perfil de las empresas que recurren a él.

4.5.1. Sectores que más se financian con Crowdlending

Según los datos publicados por MyTripleA, las empresas que más préstamos solicitan en la plataforma pertenecen a sectores como el del comercio al por mayor y al por menor (23%), la industria manufacturera (13%), la construcción (10%) y a otros sectores como el transporte, las comunicaciones y la hostelería.

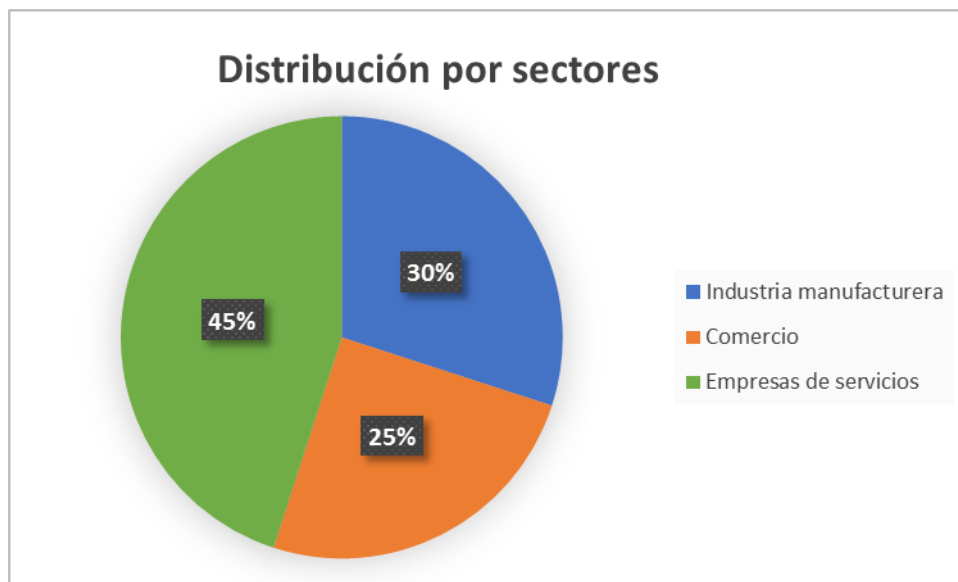
Gráfico 4.13. Distribución por sectores de la economía.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por MyTripleA)

Por otro lado, Arboribus también clasifica los proyectos que ha financiado en función del sector al que pertenezcan las empresas. En concreto, el 30% de las empresas financiadas pertenecen al sector de la industria manufacturera, el 25% son comercios al por mayor y por menor (de productos de alimentación, agricultura, maquinaria e informática sobre todo, y al sector servicios (transporte y hostelería).

Gráfico 4.14. Distribución por sectores de la economía.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por Arboribus)

4.5.2. Comunidades Autónomas que más utilizan el Crowdlending

En junio de 2017, la Asociación Española de Fintech e InsurTech presentó un informe elaborado por la plataforma MyTripleA en el que se compara el uso del Crowdlending por Comunidades Autónomas.

Si bien este informe ha sido elaborado con los datos de una sola plataforma, MyTripleA, nos sirve para tener una idea de la incidencia de esta forma de financiación alternativa en las diferentes Comunidades Españolas.

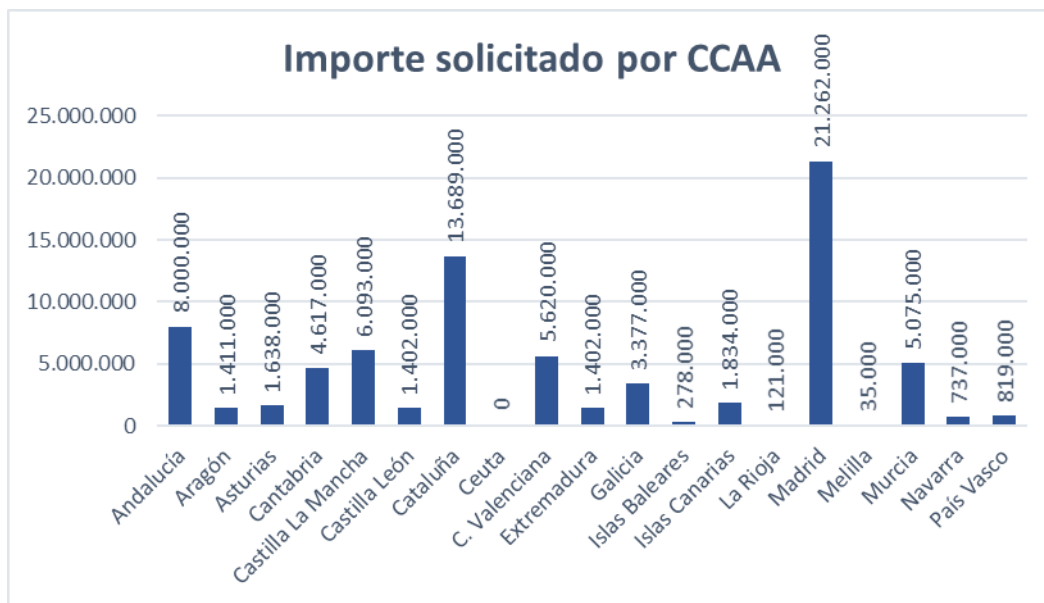
En concreto, se tienen en cuenta dos aspectos: el número de solicitudes de préstamos y el número de inversores por Comunidad Autónoma realizados a través de esta plataforma desde que se fundó.

Como se puede observar, Madrid es la Comunidad que más préstamos ha solicitado mediante esta plataforma de Crowdlending, que representan el 14% del total de solicitudes presentadas desde que se fundó MyTripleA.

Cataluña es la segunda Comunidad que más financiación ha solicitado por esta vía y supone un 9% del total.

La Comunidad Valenciana, Andalucía y Castilla La Mancha se encuentran en la media, mientras que otras comunidades como las Islas Baleares, La Rioja o Navarra apenas han acudido al Crowdlending en busca de financiación.

Gráfico 4.15. Importe solicitado por Comunidad Autónoma.

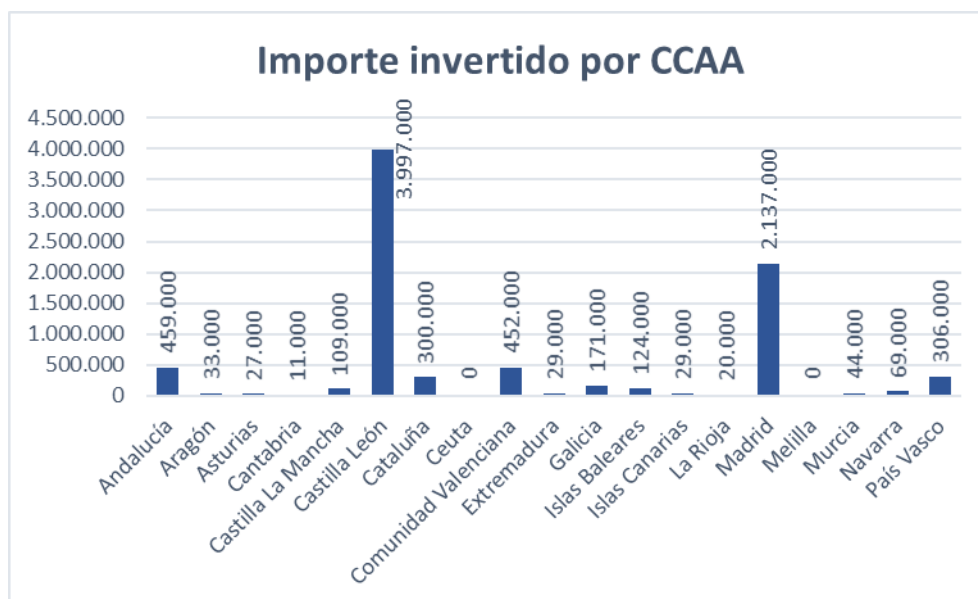


(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por MyTripleA)

Por otro lado, Madrid es la segunda región con mayor número de inversiones realizadas, más de 2 millones de euros, sólo superada por los inversores de Castilla y León que han prestado casi 4 millones de euros. Es un dato significativo si tenemos en cuenta que en esta comunidad apenas se han realizado solicitudes de financiación.

En Cataluña las inversiones realizadas superan los 300.000 euros, al igual que en el País Vasco.

Gráfico 4.16. Importe invertido por Comunidad Autónoma.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por MyTripleA)

Cantabria es la comunidad en la que menos inversiones se han realizado (en torno a 11.000 euros), por debajo de las Islas Canarias y Asturias (29.000 y 27.000 euros respectivamente).

4.5.3. Perfil de empresa que recurre al Crowdlending y tipo de proyectos financiados

En la tabla 4.17. analizamos el tipo de empresa que se financia mediante Crowdlending teniendo en cuenta tres criterios: la facturación anual, el número de empleados y la antigüedad media de las empresas.

Analizando la tabla, hay varios aspectos destacables:

- La facturación anual de las empresas se encuentra entre los 2 y 6 millones de euros.
- En general, son empresas pequeñas en cuanto a número de empleados (entre 9 y 19), salvo las empresas financiadas a través de Grow.ly, que tienen 69 empleados de media.
- Son empresas de largo recorrido, en torno a 20 años.

Tabla 4.17. Perfil de las empresas por plataforma.

Empresa	Facturación anual (€)	Nº empleados	Antigüedad
Arboribus	3 millones	19	18 años
Ecrowd!	-	-	-
Grow.ly	6 millones	69	21 años
LoanBook	2,1 millones	9	22 años
MytripleA	-	10	20 años

(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a diciembre 2016)

Además, las plataformas han publicado un perfil medio de los proyectos financiados basándose en el importe solicitado, el plazo medio de devolución y el tipo de interés medio:

- LoanBook financia proyectos en torno a 100.000 euros con un plazo medio de devolución bajo: tan sólo de 1 año.
- Grow.ly financia proyectos más modestos que LoanBook, pero con el mismo plazo medio de devolución.
- Tanto Arboribus como MyTripleA facilitan 40.000 euros de media a las empresas con plazos de devolución más altos (entre los 20 y 30 meses).
- El tipo medio de interés de este perfil coincide con el tipo de interés histórico.

Tabla 4.18. Perfil de los préstamos por plataforma.

Empresa	Importe financiado (€)	Plazo de devolución	Tipo de interés
Arboribus	40.000	20 meses	7%
Ecrowd!	-	-	5%
Grow.ly	30.000	12 meses	6-7%
LoanBook	100.000	12 meses	5-7%
MytripleA	40.000	30 meses	7%

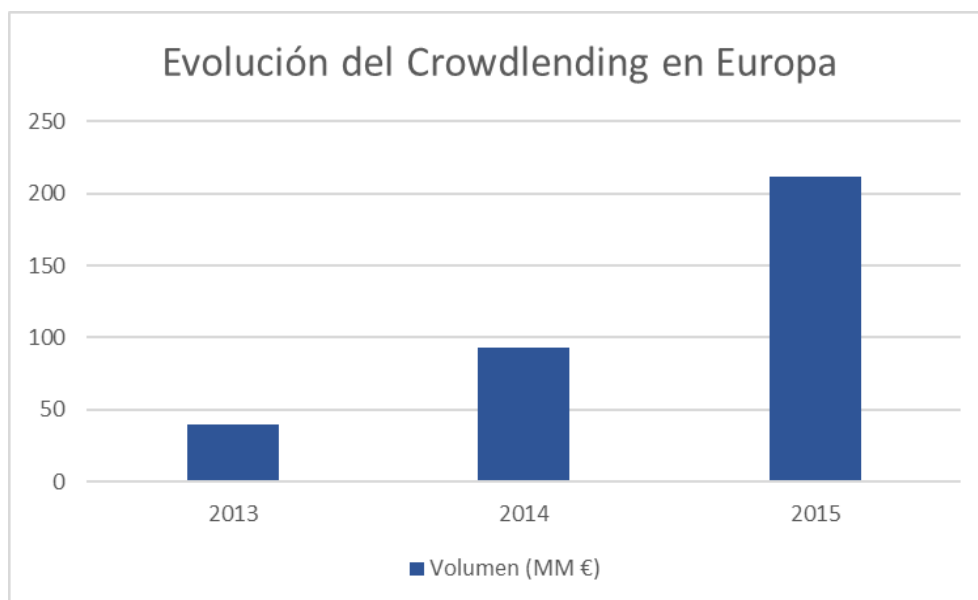
(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por las plataformas a diciembre 2016)

4.6. EVOLUCIÓN EN EUROPA

Como hemos mencionado anteriormente, la Universidad de Cambridge ha analizado en el informe “Sustaining Momentum” la evolución de las nuevas fuentes de financiación en Europa, el Crowdlending entre ellas.

En dicho informe se ha publicado la evolución de esta fuente de financiación en Europa entre los años 2013 y 2016, que como se puede ver en el gráfico 4.18, ha sido constante. En 2014 el volumen de financiación alcanzó los 90 millones de euros (un 133% más respecto del año anterior) y en 2015 sobrepasó los 212 millones de euros (se incrementó un 128% respecto del 2014).

Gráfico 4.19. Evolución del Crowdlending en Europa en 2013-2015.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados en el informe “Sustaining Momentum”)

Para estudiar esta evolución se ha excluido a Reino Unido, ya que sus datos no se pueden comparar con los del resto de países europeos. De hecho, la primera plataforma de Crowdlending, Zopa, surgió en 2005 en Reino Unido y, actualmente, el 81% del volumen del mercado de la financiación alternativa en Europa está ocupado

por este país (Ramírez L.M. y Muñoz S., 2015).

En la tabla 4.19. vemos que el volumen total financiado a través de fuentes de financiación alternativas online en Reino Unido en 2015 fue de 4.348 millones de euros, financiando una media de 46 millones de euros por plataforma.

España se encuentra en sexto lugar, con un volumen de 50 millones de euros y una media de 1,72 millones por plataforma. Después de Reino Unido, Francia y Alemania son los siguientes países en cuanto a financiación obtenida por las PYMES a través de fuentes alternativas.

Tabla 4.20. Volumen prestado por país y plataforma.

País	Nº de plataformas	Volumen en millones €	€/plataforma
UK	94	4.348	46,26
Francia	49	319	6,51
Alemania	35	249	7,11
Países Bajos	27	111	4,11
Finlandia	6	64	10,67
España	29	50	1,72
Bélgica	5	37	7,4
Italia	30	32	1,07
Estonia	6	32	5,33
Dinamarca	9	24	2,67
Suiza	16	16	1
Letonia	2	15	7,5
Suecia	5	13	2,6
Austria	7	12	1,71

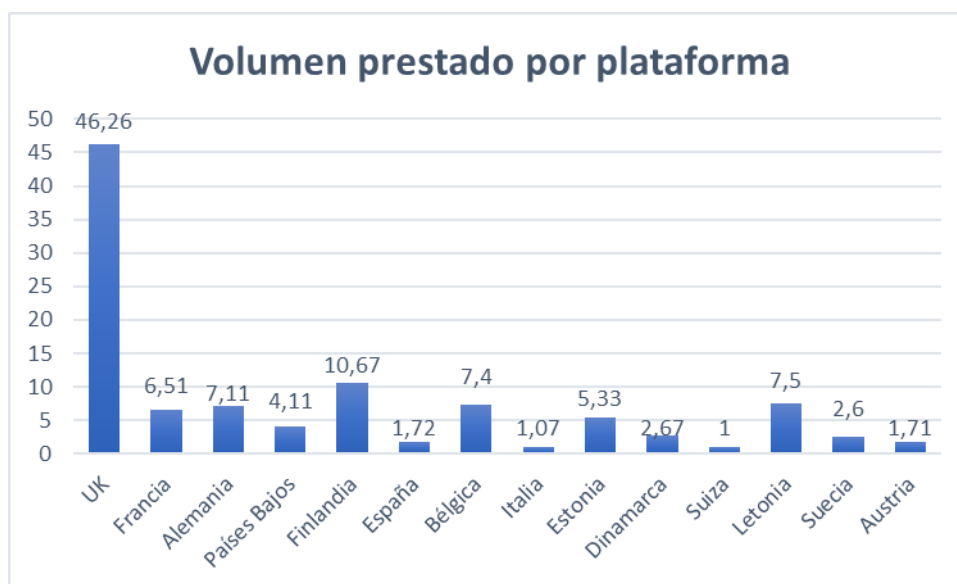
(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados en el informe “Sustaining Momentum”)

Si analizamos el volumen gestionado por cada plataforma (y sin tener en cuenta a Reino Unido), podemos destacar el hecho de que Finlandia haya financiado 64 millones de euros tan sólo con seis plataformas de financiación participativa.

Letonia es el siguiente país con mayor volumen, ya que solamente dos plataformas han canalizado 15 millones de euros en financiación, mientras que España, Italia, Suiza y Austria van a la cola con poco más de un millón de euros por plataforma.

Todos estos datos se encuentran recogidos en el gráfico 4.21.

Tabla 4.21. Volumen prestado por plataforma.



(Fuente: elaboración propia a partir de datos publicados por MyTripleA)

4.7. EXPECTATIVAS DE FUTURO: ¿COOPETICIÓN?

Hasta ahora hemos hablado del Crowdlending como una fuente de financiación alternativa pero los expertos defienden que puede llegar a ser, en un futuro, una fuente complementaria a la bancaria.

Podemos definir el término Coopetición como la estrategia empresarial que combina competición y cooperación entre actores de un mismo mercado y que se sustenta en el supuesto de que compañías rivales pueden beneficiarse simultáneamente, bajo ciertos supuestos, cuando colaboran entre sí (Adam M. Brandenburger y Barry J. Nalebuff, 1996). Es decir, podemos considerar que las plataformas de financiación participativa y las entidades bancarias son competidores directos, ya que ofrecen financiación a las empresas y particulares que lo precisan, y permiten a los inversores obtener rendimientos del capital depositado o prestado, pero también pueden ser colaboradores aportando sus respectivos puntos fuertes: las plataformas pueden ofrecer innovación, eficiencia, agilidad y, los bancos, una extensa cartera de clientes, experiencia y fondos. De esta forma, podrán compartir el riesgo.

A principios de año tuvo lugar la conferencia LendIt Europe 2017 (la mayor conferencia internacional sobre FinTech y Crowdlending) y, los resultados de una encuesta realizada a los asistentes muestran que el 90% prevé un incremento de las alianzas entre bancos y plataformas de préstamos. No obstante, hay obstáculos que dificultan dichas alianzas: un 38% de los asistentes piensan que el mayor obstáculo es la integración tecnológica y, un 27% que el conflicto de intereses.

En España, las entidades bancarias están observando la evolución de dichas plataformas, e incluso invirtiendo en ellas o comprándolas. Sin embargo, no lo hacen para eliminar competencia sino para estudiar la posibilidad de integrarlas en los bancos en el futuro. Algunos ejemplos recientes de estas alianzas son (Arrieta E., 2017):

- BBVA ha invertido en Posper, una plataforma de Crowdlending de San Francisco y, además, tiene una alianza con OnDeck, un sistema de préstamos para PYMES.
- Banco Sabadell ha creado la iniciativa Bstartup para asesorar a todas aquellas empresas que no consiguen financiación por no tener el perfil de riesgos exigido.
- Banco Santander colabora con Funding Circle desde 2014 con el objetivo de poner en contacto a sus clientes a través de esta plataforma de Crowdlending de Reino Unido.

Sin embargo, de estos ejemplos podemos extraer una conclusión: los bancos españoles están invirtiendo en plataformas de Reino Unido y Estados Unidos, donde el Crowdlending está más desarrollado.

Aun así, los expertos son optimistas. Por ejemplo, Sergio Antón (cofundador de la plataforma MytripleA) opina que “al igual que en otros países, también en España surgirán oportunidades de colaboración con los bancos”.

Con independencia de esta futura alianza entre bancos y plataformas, el Crowdlending en España está en auge. Rodrigo García de la Cruz (vicepresidente de la Asociación Española de FinTech e InsurTech) defiende que “el Crowdlending aún necesita consolidarse como una alternativa real dentro de la sociedad pero que, dentro de unos años, podremos encontrar un crédito o préstamo totalmente adaptado a cada uno nosotros o a nuestra empresa”.

Uno de los indicadores que pueden predecir el crecimiento del Crowdlending en España es la situación de este sector en los países considerados de referencia: tanto en Estados Unidos como en Reino Unido, la inversión mediante Crowdlending crece año tras año a un ritmo cercano al 70% (Asociación Española de Crowdfunding, 2017).

5. CONCLUSIONES

Tras realizar este estudio sobre el Crowdlending en España, podemos extraer una conclusión principal: esta fuente de financiación se ha convertido en **una fuente real de financiación alternativa a la bancaria para las PYMES**. Aunque nos encontremos lejos de los datos de países como Reino Unido o Estados Unidos, donde el uso del Crowdlending se ha consolidado y la inversión crece año a año a un ritmo cercano al 70% anual, España es el sexto país europeo con mayor volumen financiado a través de plataformas online.

No obstante, también podemos extraer otras conclusiones:

- 1) La posibilidad de obtener un préstamo sin aportar garantías o avales (el principal obstáculo que encuentran las PYMES a la hora de solicitar financiación bancaria), la rapidez y la flexibilidad, son los principales motivos por los que las pequeñas y medianas empresas recurren cada vez más al Crowdlending.
- 2) La transparencia y la posibilidad de obtener rentabilidades superiores a las que se podrían obtener invirtiendo en productos bancarios, son factores que hacen que cada vez más inversores se decidan a prestar su dinero a las PYMES a través de plataformas de financiación participativas.
- 3) La regulación de española del Crowdlending está poniendo barreras a su

desarrollo, y debe modificarse para adaptarla a su constante evolución.

- 4) Además de regular el sector, el gobierno no ha aplicado ninguna medida para fomentar el uso del Crowdlending como se hace en Reino Unido, donde los bancos están obligados a facilitar la información financiera de las empresas a las que hayan denegado un préstamo a las plataformas de financiación alternativa.
- 5) En España hay 20 plataformas con las que las empresas pueden contactar para presentar su proyecto. Podrán escoger la que más les conviene en función del importe que desean solicitar, del plazo de devolución del préstamo y de las tarifas que aplican por el desarrollo de su actividad.
- 6) Las PYMES que se financian mediante Crowdlending tienen una facturación anual de entre 2 y 6 millones de euros, tienen entre 10 y 20 empleados y llevan 20 años dedicándose a su actividad.
- 7) Las empresas que más recurren a esta fuente de financiación son las pertenecientes al sector de la industria manufacturera, al comercio al por mayor y por menor, y al sector servicios.
- 8) Las Comunidades Autónomas en las que más préstamos se han solicitado son Madrid y Cataluña, mientras que en Castilla y León y en Madrid es donde más se ha invertido mediante Crowdlending.

Por último, cabe destacar el hecho de que, aunque el Crowdlending se considere una alternativa a la financiación bancaria, podemos esperar un **crecimiento de este sector mediante alianzas** entre ambas en el futuro.

BIBLIOGRAFÍA

ARBORIBUS. [En línea] 2016. *I Estudio del inversor español en Crowdlending*. [Consulta: 31 agosto 2017].

Disponible en: <http://blog.arboribus.com/estudio-del-inversor-espanol-en-crowdlending/>

ARBORIBUS. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.arboribus.com/>

ARRIETA E. [En línea] 2017. *'Crowdlending' y banca, ¿enemigos o aliados?*. [Consulta 8 septiembre 2017]

Disponible en: <http://www.expansion.com/economia-digital/innovacion/2017/02/19/58a1e36946163f4a1e8b4699.html>

ASOCIACIÓN DE CROWDLENDING ESPAÑOLA. 2017. [Consulta 20 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.acle.es/>

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DEL FINTECH E INSURTECH. [En línea] 2017. *Libro Blanco de la Regulación del Sector Fintech en España*, pp 51-55. [Consulta: 5 septiembre 2017].

Disponible en: <https://asociacionfintech.es/2017/02/02/exitosa-presentacion-del-libro-blanco-la-regulacion-fintech-espana/>

BANCO DE ESPAÑA. 2017. [Consulta 12 septiembre 2017]

Disponible en: <https://www.bde.es/>

BRANDENBURGER A.M. Y NALEBUFF B.J. 1996. *Co-Opetition: A Revolution Mindset That Combines Competition and Cooperation: The Game Theory Strategy That's Changing the Game of Business*. New York: Bantam Doubleday.

CESGAR. [En línea] 2017. *La financiación de la PYME en España*. IV Informe. [Consulta: 23 agosto 2017].

Disponible en: <http://www.cesgar.es/wpcontent/uploads/2017/05/Bolet%C3%ADn%C2%BA-4-Resultados-Marzo-de-2017-280417.compressed.pdf>

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.cnmv.es/>

COMUNITAE BLOG. [En línea] 2015. *Reino Unido incentiva aún más el crowdlending con rebajas fiscales*. [Consulta: 5 septiembre 2017].

Disponible en: <https://blog.comunitae.com/?p=2849>

DE LESTAPIS G. [En línea] 2017. *La alianza entre las Fintech y los bancos redefine un nuevo ecosistema financiero*. [Consulta: 5 septiembre 2017].

Disponible en: <http://www.eleconomista.es/firmas/noticias/8342300/05/17/1/La-alianza-entre-las-Fintech-y-los-bancos-redefine-un-nuevo-ecosistema-financiero.html>

ECROWD! 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.ecrowdinvest.com/>

ESPAÑA. 2012. Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera, hecho en Bruselas y Madrid el 23 de julio de 2012, y Acuerdo Marco de

Asistencia Financiera, hecho en Madrid y Luxemburgo el 24 de julio de 2012. Boletín Oficial del Estado, 10 de diciembre de 2012, 296, pp 84550-84621.

Disponible en: <https://www.boe.es/boe/dias/2012/12/10/pdfs/BOE-A-2012-14946.pdf>

ESPAÑA. 2015. Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial. Boletín Oficial del Estado, 28 de abril de 2015, 101, pp 36599-36684. [Consulta: 20 agosto 2017]

Disponible en: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2015-4607

EUROPEAN BANKING AUTHORITY [En línea] 2015. *Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding*. [Consulta: 25 agosto 2017].

Disponible en: [https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+\(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding\).pdf](https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-03+(EBA+Opinion+on+lending+based+Crowdfunding).pdf)

GARCÍA DE LA CRUZ R. [En línea] 2016. El impacto de las FinTech en el sector financiero. En: “*Anuario IEB de banca digital y FinTech 2017*”, pp 239-244. [Consulta: 8 septiembre 2017].

Disponible en: www.ieb.es/publicaciones/anuario-ieb-banca-digital-fintech-2017

GROW.LY. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.grow.ly/>

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. 2017. INEbase, Estadística de sociedades mercantiles 2017. [Consulta 13 agosto 2017]

Disponible en: http://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177026&menu=ultiDatos&idp=1254735576550

IPYME [En línea] 2016. *Retrato de la PYME*. [Consulta: 16 septiembre 2017].

Disponible en: <http://www.ipyme.org/es-ES/AreaEstadisticas/Paginas/InformesPYME.aspx>

LENDIX. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://es.lendix.com/>

LOANBOOK. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]

Disponible en: <https://www.loanbook.es/>

LÓPEZ E. [En línea] 2017. Guía de introducción al Crowdlending. [Consulta: 12 agosto 2017].

Disponible en: <https://www.crowdlending.es/>

MARTÍN J.L. Y TRUJILLO A. 2011. *Mercados de activos financieros*. Madrid: Delta, publicaciones universitarias.

MOLINA F., MARTÍNEZ L. Y DEL CORTE V. [En línea] 2016. *Análisis del fenómeno Crowdfunding. El caso de la plataforma Verkami*. [Consulta: 14 agosto 2017].

Disponible en: <http://www.minetad.gob.es/Publicaciones/Publicacionesperiodicas/EconomiaIndustrial/RevistaEconomiaIndustrial/402/MOLINA,%20MART%C3%8DNEZ%20Y%20DEL%20CORTE%20LORA.pdf>

MYTRIPLEA Y AEFI, [En línea] 2016. El mapa del Crowdlending por regiones. [Consulta: 30 agosto 2017].

Disponible en: <https://asociacionfintech.es/2017/06/12/mapa-del-crowdlending-espanol-regiones/>

MYTRIPLEA. 2017. [Consulta 30 agosto 2017]
Disponible en: <https://www.mytriplea.com/>

PLATAFORMA CROWDLENDING. 2017. [Consulta 20 agosto 2017]
Disponible en: <https://www.crowdlending.es/>

PÉREZ-HERNÁNDEZ RUIZ-FALCÓ E. [En línea] 2014. Nuevo marco regulatorio y sus consecuencias en el mercado de crédito bancario. En: IEB. *Comparativa de fuentes de financiación internacional, con énfasis en el sector de la construcción: Estados Unidos, Alemania y España*, pp 13-42. [Consulta: 12 agosto 2017]
Disponible en: <http://www.ieb.es/ww2017/wp-content/uploads/2015/investi/estu.pdf>

PISÓN I. (2001): *"Dirección y gestión financiera de la empresa"*. Madrid: Pirámide.

RAMÍREZ L.M. Y MUÑOZ S. [En línea] 2015. *El Crowdfunding como nueva herramienta de financiación. Análisis de su incidencia en España*. [Consulta: 12 agosto 2017].
Disponible en: https://www.ieaf.es/comisiones-de.../710_59b62f084f31e95166aa75d4cc984844.html

RIERA J.L. [En línea] 2016. El papel de los fondos prestamistas en la financiación de la empresa. En: IEB. *Anuario sobre la Renta Fija y financiación alternativa*, pp 84-85. [Consulta: 17 agosto 2017]
Disponible en: www.ieb.es/wp-content/uploads/2016/07/ANUARIOAXESOR2016.pdf

RODRÍGUEZ DE CODES E. [En línea] 2010. *Las nuevas medidas de Basilea III en materia de capital*. [Consulta: 12 agosto 2017]
Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0119.pdf>

UNIVERSITY OF CAMBRIDGE AND KPMG [En línea] 2016. *Sustaining Momentum*. [Consulta el 1 septiembre 2017]
Disponible en: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2016/09/sustaining-momentum.pdf>

UNIVERSO CROWDFUNDING. 2017. [Consulta 16 septiembre 2017]
Disponible en: <https://www.universocrowdfunding.com/>