



FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS

GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD

**Peer To Peer Lending (P2P) como Nueva Herramienta de
Financiación. Análisis de su Incidencia en España.**

Trabajo Fin de Grado presentado por Sara Muñoz Campano, siendo el tutor del mismo el profesor Luis Miguel Ramírez Herrera.

Vº. Bº. del Tutor:

Alumna:

Dr. Luis Miguel Ramírez Herrera

Dña. Sara Muñoz Campano

Sevilla. Mayo de 2015



**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2014-2015]**

TÍTULO:

PEER TO PEER LENDING (P2P) COMO NUEVA HERRAMIENTA DE FINANCIACIÓN. ANÁLISIS DE SU INCIDENCIA EN ESPAÑA.

AUTOR:

SARA MUÑOZ CAMPANO

TUTOR:

DR. LUIS MIGUEL RAMÍREZ HERRERA

DEPARTAMENTO:

ECONOMÍA FINANCIERA Y DIRECCIÓN DE OPERACIONES

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD

RESUMEN:

España es un país muy dependiente del sector bancario y eso hace que sea muy vulnerable ante una situación de crisis financiera como la actual, la cual ha traído como consecuencia un descenso notable de los recursos disponibles. Como solución a la falta de financiación, aparece un nuevo tipo de financiación, el denominado *peer to peer lending* o *crowdfunding* (también préstamos de persona a persona), que consiste en obtener un préstamo mediante aportación de otras personas (en vez de una entidad financiera), a cambio de un interés.

En el presente trabajo se estudia esta nueva fuente financiera alternativa, se compara con la financiación bancaria tradicional y se analiza su impacto en España.

Analizaremos la Ley recientemente publicada en España, y su influencia, ya que además de afianzar el *crowdfunding*, implica algunas modificaciones e impone requisitos, tanto para las plataformas como para los inversores y los proyectos.

Por último, observaremos la evolución del *peer to peer lending* en otros países.

PALABRAS CLAVE:

Finanzas corporativas; fuentes financieras; *crowdfunding*; *crowdlending* o *peer to peer (P2P) lending*; plataforma de financiación participativa.

ÍNDICE

1. CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. JUSTIFICACIÓN	1
1.2. OBJETIVOS.....	1
1.3. METODOLOGÍA	1
1.4. ESTRUCTURA	2
2. CAPÍTULO 2. LOS RECURSOS FINANCIEROS.....	3
2.1. INTRODUCCIÓN A LOS RECURSOS	3
2.1.1. La financiación externa	4
2.2. LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN ESPAÑA	5
2.2.1. Factores de la evolución del crédito.....	9
3. CAPÍTULO 3. UNA FUENTE DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA: EL <i>CROWDLENDING</i>	13
3.1. ANTECEDENTES DE LOS PRÉSTAMOS P2P	13
3.1.1. Primeras plataformas de préstamos <i>peer to peer</i>	14
3.1.2. Primera plataforma de préstamos <i>peer to peer española</i>	15
3.2. FUNCIONAMIENTO.....	16
3.3. <i>PEER TO PEER LENDING</i> EN ESPAÑA	18
3.4. PRINCIPALES PLATAFORMAS DE <i>CROWDLENDING</i>	20
3.4.1. Comunitae.....	20
3.4.2. Loanbook	22
3.4.3. Arboribus	23
3.4.4. Lendico	24
3.4.5. Otras plataformas emergentes	25
3.5. COMPARATIVA: <i>CROWDLENDING</i> & FINANCIACIÓN BANCARIA	26
4. CAPÍTULO 4. MARCO NORMATIVO ESPAÑOL.....	33
4.1. RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS PLATAFORMAS.....	33
4.2. RÉGIMEN JURÍDICO PARA LOS PROYECTOS.....	34
4.1. RÉGIMEN JURÍDICO PARA LOS INVERSORES.....	35
5. CAPÍTULO 5. VISIÓN GLOBAL DEL P2P <i>LENDING</i>	37
5.1. EVOLUCIÓN DEL <i>CROWDLENDING</i> EN EUROPA.....	37
6. CAPÍTULO 6. CONCLUSIONES FINALES.....	41
6.1. CONCLUSIONES FINALES DEL <i>PEER TO PEER LENDING</i>	41

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN

1.1. JUSTIFICACIÓN

A lo largo de estos años de estudio del Grado de Finanzas y Contabilidad, varias asignaturas como Planificación Financiera, Finanzas a corto plazo, Creación de Empresas y Matemáticas Financieras, han revelado la importancia de la búsqueda de financiación así como, elegir la opción más viable desde el punto de vista financiero. Una muestra de ello es que la crisis financiera, que somete a nuestra economía desde finales de la pasada década, está llevando a que las entidades financieras disminuyan notablemente las concesiones de préstamos y créditos, por lo que, cada vez son más las personas que tienen que buscar otras fuentes de financiación alternativas.

Esta dificultad de encontrar fuentes financieras por parte de las empresas junto con el avance de internet, nos lleva a otro factor importante que es la creación y evolución de una nueva herramienta de financiación: el *P2P lending*, la cual se inicia en Reino Unido, llegando más tarde a España.

Por todo lo expuesto anteriormente, consideramos importante realizar un estudio del *P2P lending* como fuente financiera alternativa, así como, su impacto en España.

1.2. OBJETIVOS

El objetivo principal de este trabajo es analizar una nueva fuente financiera, en concreto el *peer to peer lending* (*P2P lending*). Para ello, los objetivos específicos que se persiguen son:

- Definición del *P2P lending*.
- Origen y funcionamiento.
- Ventajas e inconvenientes de esta fuente financiera.
- Información acerca de su marco normativo español.
- Conocimiento de las plataformas P2P existentes en España.
- Estudio del comportamiento de las empresas españolas respecto al uso de esta herramienta nueva.

1.3. METODOLOGÍA

La metodología que vamos a aplicar es principalmente la investigación a través del uso de las tecnologías, concretamente de internet, ya que al ser el *peer to peer lending* una forma de financiación nueva, no existen manuales donde podamos encontrar información. No obstante, se realizará una búsqueda y recopilación de información fiable a través de páginas web relevantes como pueden ser la del Banco de España, la Asociación Española del *Crowdfunding*, las propias plataformas web y estudios de diversos organismos.

Además, daremos un paso más y solicitaremos financiación bancaria para realizar una comparación real entre la financiación alternativa y la tradicional, y, de este modo analizaremos los datos obtenidos para ver a qué conclusiones nos conducen.

1.4. ESTRUCTURA

En este apartado se muestra la estructura que seguiremos para realizar el estudio del *peer to peer lending* como nueva fuente financiera.

En el capítulo 2 se repasarán las fuentes financieras: qué son, cómo se pueden clasificar y qué tipos existen; nos centraremos en la financiación externa, y, se estudiará la evolución del crédito en nuestro país.

En el capítulo 3 se llevará a cabo el estudio de los préstamos P2P (o *crowdlending*), empezando por su origen y funcionamiento, y luego nos centraremos en su uso en España para saber cómo está evolucionando y conocer las plataformas que se dedican a estos préstamos. Este capítulo se cerrará con una comparación entre el *crowdlending* y la financiación bancaria tradicional.

A continuación, en el capítulo 4 analizaremos los aspectos más importantes del marco normativo español de esta fuente alternativa.

Finalizado su estudio en España, en el capítulo 5 veremos cómo avanza en otros países, lo cual permitirá saber si nuestro país va en la dirección correcta y nos dará una idea de su potencial futuro.

Por último, en el capítulo 6 se expondrán las conclusiones alcanzadas en este estudio.

CAPÍTULO 2

LOS RECURSOS FINANCIEROS

2.1. INTRODUCCIÓN A LOS RECURSOS

La financiación de las empresas es uno de los aspectos más importantes para poder llevar a cabo una actividad empresarial. Debe realizarse una búsqueda y un estudio detallado de los recursos para compararlos y decidirse por el que sea más viable. Las primeras preguntas que surgen son: ¿dónde podemos encontrarlos? ¿cuál va a ser el coste? ¿cuánto tiempo se tarda en obtener el dinero? ¿cómo solicitar financiación? ¿se obtendrán los recursos necesarios?

La financiación cobra más relevancia desde que empezó la crisis financiera ya que resulta más difícil conseguir fondos. Es en este escenario donde surge el *P2P lending* como nueva fuente financiera. Antes de entrar de lleno a dar una definición de los préstamos P2P, es conveniente recordar qué son los recursos o fuentes financieras de la empresa.

Según Durbán *et al.* (2011), los recursos, o estructura financiera de la empresa, contienen el conjunto de fuentes financieras que está utilizando en un momento determinado la empresa. Dentro de la estructura financiera podemos diferenciar dos tipos de recursos:

- Recursos propios o recursos aportados por los titulares de la empresa, como por ejemplo, el capital social y las reservas.
- Recursos ajenos o exigibles, son los recursos financieros aportados por terceros ajenos a la empresa. Algunos ejemplos son los proveedores, préstamos, bonos, etc.

Los préstamos P2P forman parte de los recursos ajenos de la empresa y es a ellos a los que se va a dedicar la presente obra.

En cuanto a la tipología, existen diferentes recursos, o fuentes financieras, que se pueden clasificar desde distintos puntos de vista:

1. En función del **plazo de tiempo** que permanezca en la empresa: recursos a corto plazo, cuya duración es menor a un año; y recursos a largo plazo, los que permanecen en la empresa más de un año.
2. En función del **origen de los recursos**: recursos propios o generados por la sociedad y recursos ajenos.
3. En función de su **naturaleza**, se clasifican las fuentes financieras según el vínculo de la aportación de recursos con la empresa. Se diferencian:
 - Patrimonio Neto: formado por recursos propios (capital social y reservas).
 - Capital social: es el capital escriturado por la sociedad, está compuesto por un número de acciones a un determinado valor nominal.
 - Reservas: existen varias, las más comunes son las reservas legales (recoge parte del resultado del ejercicio) y las voluntarias (creadas libremente por la empresa).

- Subvenciones: son las ayudas públicas (nacionales e internacionales) que puede obtener la empresa.
- Pasivo: son obligaciones, compuesta por los recursos ajenos a corto y largo plazo.
 - Pasivo a largo plazo (l/p): obligaciones que tiene la empresa con terceros, cuya duración de devolución es superior al año. Estos recursos deben destinarse a financiar el activo no corriente (el que permanece en la empresa más de un año). Ejemplos:
 - Préstamos y créditos a l/p: deudas obtenidas mediante intermediarios financieros. Si el vencimiento es igual o inferior a un año son préstamos y créditos a corto plazo.
 - Provisiones a l/p: son obligaciones derivadas de la actividad de la empresa, como por ejemplo, para cubrir garantías de reparaciones o revisiones.
 - Pasivo a corto plazo (c/p): obligaciones que la empresa debe atender en el plazo de un año. Son para cubrir las necesidades del ciclo de explotación de la empresa (el activo corriente). Algunos ejemplos son:
 - Proveedores: son deudas ligadas a la actividad principal de la empresa, por comprarle a esos proveedores bienes o servicios a crédito.
 - Acreedores: deudas no ligadas a la actividad principal, por haber comprado a terceros (acreedores) bienes, servicios o suministros a crédito.
 - Administraciones Públicas: son deudas que tiene la empresa con los organismos públicos como los impuestos fiscales, el IVA repercutido, deudas con la seguridad social, etc.

2.1.1. La financiación externa

La financiación externa, o ajena, como ya se ha comentado, es la que la empresa obtiene de terceros ajenos a la empresa. Dichos recursos se pueden encontrar en los mercados financieros o a través de intermediarios financieros.

A través de los mercados financieros, una empresa puede obtener recursos emitiendo deuda en forma de bonos u obligaciones (títulos de renta fija), o bien emitiendo acciones (títulos de renta variable).

Siguiendo a los citados autores, los títulos de renta fija son valores negociables, representativos de una deuda, emitidos por empresas y países (emisor) y comprados por determinados inversores (empresas, particulares, países). Los bonos y las obligaciones son la atomización de la deuda. La diferencia entre los dos es el plazo de duración, se considera bono hasta 5 años de duración, y obligación si la duración es mayor a 5 años.

Las acciones son valores negociables, representativos de partes alícuotas (iguales) del capital social de una sociedad anónima y otorgan a sus titulares la calidad de propietarios de la compañía.

La segunda alternativa de financiación tradicional, es a través de intermediarios financieros, como por ejemplo, préstamos y créditos, el descuento comercial, *leasing* financiero, *project finance* (financiación estructurada), etc. Como vemos, existen muchas clases de fuentes financieras que se pueden encontrar a través de los intermediarios financieros, siendo los préstamos y los créditos (o pólizas de crédito) los

más empleados, y es por eso por lo que vamos a comentar sus principales características.

Las empresas suelen financiar la adquisición de activos a través de préstamos y la actividad operativa de la empresa mediante los créditos, normalmente renovables al vencimiento. Según Durbán *et al* (2011), el préstamo es un contrato en virtud del cual una entidad financiera entrega al cliente una cantidad de dinero, obligándose este último a devolverlo según el calendario de amortización fijado, así como a pagar los intereses y los gastos de la operación. El crédito o póliza de crédito, es el contrato en virtud del cual la entidad financiera pone a disposición del cliente unos fondos hasta un límite predeterminado y por un plazo también acordado, obligándose el beneficiario a devolver las cuantías dispuestas en el plazo de tiempo preestablecido, así como a pagar los intereses pactados sobre lo dispuesto en cada período, y además, los gastos de la operación. En ambos casos, los intereses pueden ser fijos o variables, normalmente referenciados a algún índice como puede ser el EURIBOR.

En los dos casos el intermediario es una entidad financiera, la cual, aplica una serie de gastos como pueden ser: comisión de estudio y de apertura, comisión de cancelación, gastos de formalización, primas de seguros... Esta entidad financiera, estudia previamente la concesión del préstamo apoyándose de una base de datos, la CIRBE, que es la Central de Información de Riesgos del Banco de España, donde consultan el volumen de deuda o riesgo del cliente y comprueban si están al corriente de pagos. También existen otros registros de impagados como el RAI (Registro de Aceptaciones Impagadas) y ASNEF (Asociación Nacional de Entidades de Financiación). Además, para la concesión normalmente se exigen garantías que sirvan para el caso de impagos.

2.2. LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN ESPAÑA

Hasta principios del siglo XXI, lo más habitual para las economías domésticas (familias) y las empresas, sobre todo para las pymes (pequeñas y medianas empresas), era acudir a intermediarios financieros para poder financiarse. Desde 2008, la crisis económica y financiera española ha forzado a los ciudadanos a buscar una solución a uno de sus peores problemas: obtener los recursos necesarios. Para entender este problema de financiación de estos últimos años, en este apartado se va a estudiar la evolución del crédito en España, así como, los factores que han incidido en dicha evolución.

Antes de empezar la crisis actual (de 2008), se alcanzó un aumento importante de financiación de las familias y empresas españolas a través de las entidades de crédito, llegando a tasas que triplicaron el crecimiento nominal de la economía. Al llegar la crisis se produjo la recesión y el crédito bancario empezó a disminuir, como se observa en el gráfico 2.1. En 2010 hubo una ligera moderación de la caída pero en 2011 vuelve a contraerse el crédito hasta llegar a intensificarse, con un crecimiento del -6,6% en agosto de 2013 (última fecha disponible del estudio).

Las sociedades no financieras son las que están sufriendo más la contracción del crédito (caída interanual del 9,4%, en la misma fecha), aunque también hubo caídas en los préstamos a las familias (3,9%), y a su vez, en los destinados a la adquisición de viviendas (4,2%) y los destinados al consumo y otros fines (3%); tal como se muestra en los gráficos 2.3. y 2.2. respectivamente.

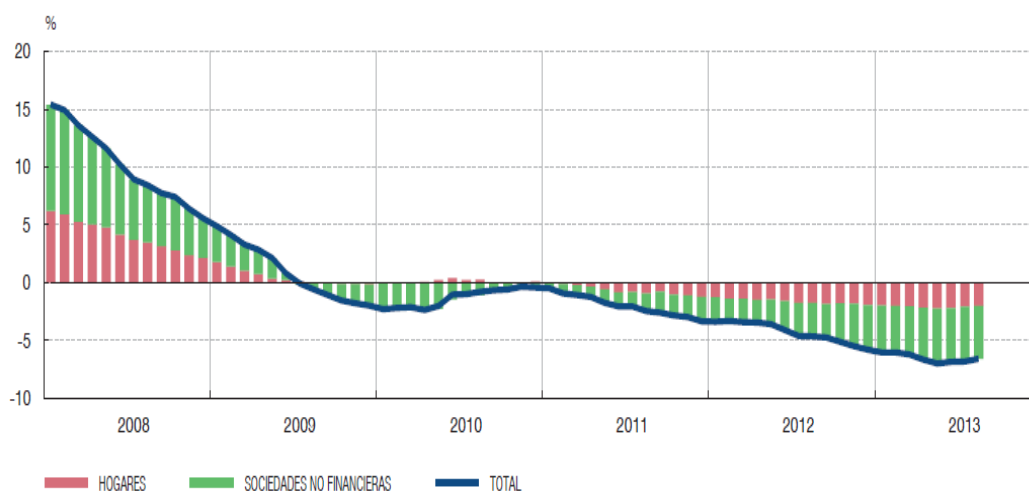


Gráfico 2.1. Crédito a hogares y a sociedades no financieras. Crecimiento interanual y contribuciones

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).



Gráfico 2.2. Crédito a hogares. Crecimiento interanual

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

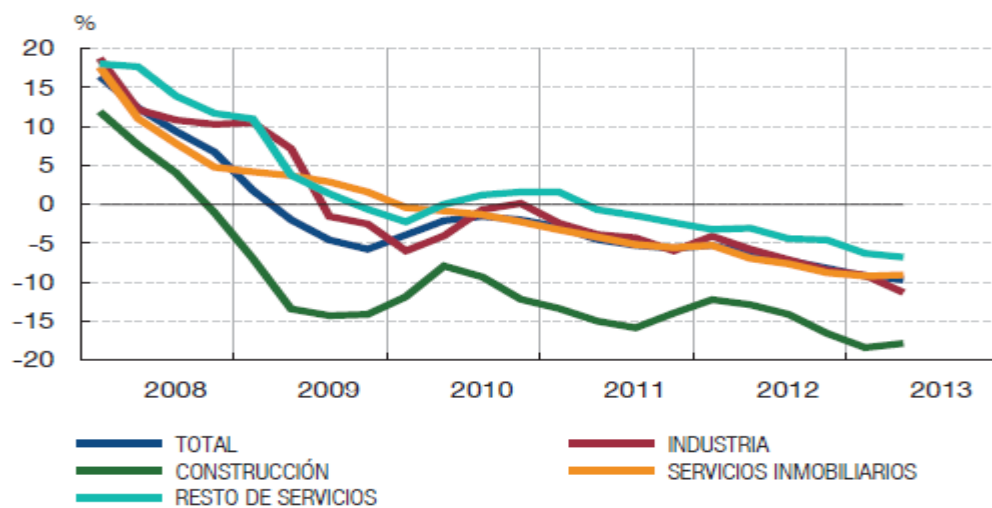


Gráfico 2.3. Crédito a actividades productivas, excluyendo servicios financieros. (Crecimiento interanual)

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

Dentro de la financiación a las empresas no financieras, gráfico 2.3; existen diferencias por sectores. En el sector de la construcción la caída interanual era del 17,9% (junio de 2013, última fecha de desglose disponible), en las empresas industriales del 11,3%, en los servicios inmobiliarios del 9,1%, y, en los servicios no inmobiliarios del 6,8%.

La evolución del crédito según el tamaño de la empresa resulta muy complicado y suele utilizarse el volumen de los préstamos (en particular, el saldo de deuda registrado en la CIR) como indicador del tamaño de las sociedades. Prácticamente, en todo el período analizado se observan caídas, siendo mayores en las sociedades con menos deudas, donde se encuentran probablemente las pymes.

Siguiendo el volumen de deuda como separación del tamaño de las empresas, se analizan los nuevos préstamos, considerándose que los de menos de un millón pertenecen a las pymes y los de más de un millón a las grandes empresas. Puede observarse (en el gráfico 2.4.) que aunque la tendencia es negativa para ambos tipos de empresas, los que tienen menos acceso al crédito son las pymes.

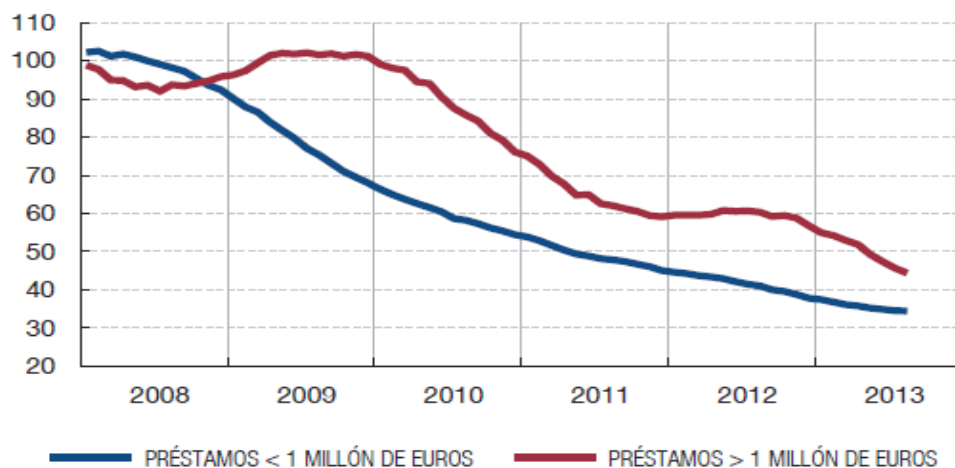


Gráfico 2.4. Operaciones nuevas de créditos a sociedades no financieras (media 2007 = 100)

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

La evolución del crédito no puede explicarse sin examinar los tipos de interés. El coste de los créditos para las familias y empresas españolas se diferencia, al alza, con el resto de la UEM, siendo lo más significativos los préstamos para el consumo y otros fines y los destinados a las pymes.

El interés para la adquisición de viviendas se diferencia muy poco al resto de países de la UEM (ver gráfico 2.5.), estando algo por encima durante todo el período analizado, excepto desde el segundo trimestre de 2009 hasta el primero de 2011, en el cual se sitúa por debajo debido a la caída de los préstamos para la compra de viviendas.



Gráfico 2.5. Tipos de interés del crédito a hogares para adquisición de viviendas.

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

En cuanto al interés para los créditos al consumo, vemos en el gráfico 2.6. como España está por encima de los otros países de la UEM como consecuencia de un riesgo mayor, provocado por el aumento del riesgo de solvencia o de impagos, derivado en gran medida por el aumento del paro. Además, este riesgo es mayor para los créditos al consumo que para las viviendas, ya que en ausencia de liquidez, las personas prefieren atender los préstamos hipotecarios antes que otras deudas para evitar la pérdida de viviendas.

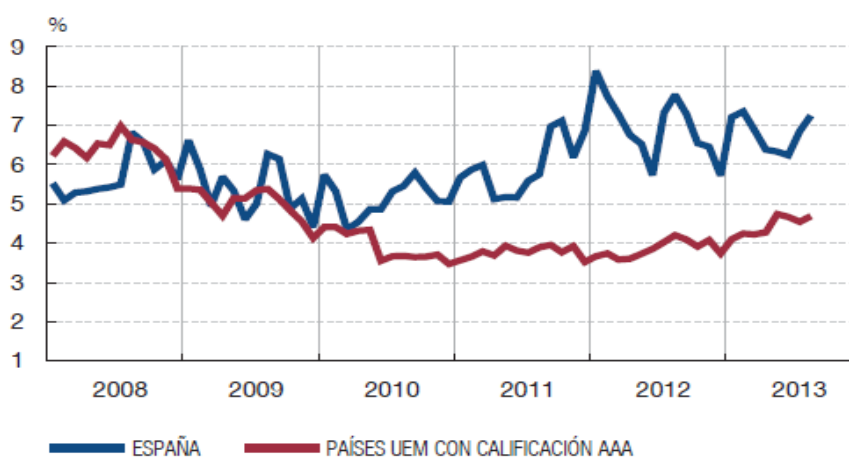


Gráfico 2.6. Tipos de interés del crédito a hogares para consumo

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

En la siguiente imagen, el gráfico 2.7., vemos que el interés del crédito para las pymes españolas también es muy superior al resto. De nuevo, es porque son consideradas operaciones más arriesgadas, lo que conlleva a un interés mayor.

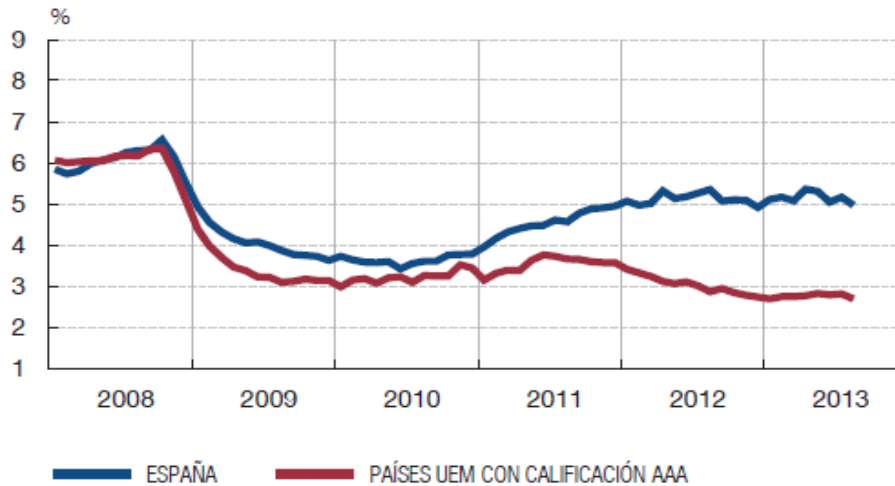


Gráfico 2.7. Tipos de interés del crédito a sociedades < 1 millón de euros

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

En el caso de las empresas grandes, el tipo de interés tiende a converger, pero a partir de finales de 2012 empieza a haber una leve diferencia, siendo mayor el interés, una vez más, para el crédito en España; tal como vemos en el gráfico 2.8.

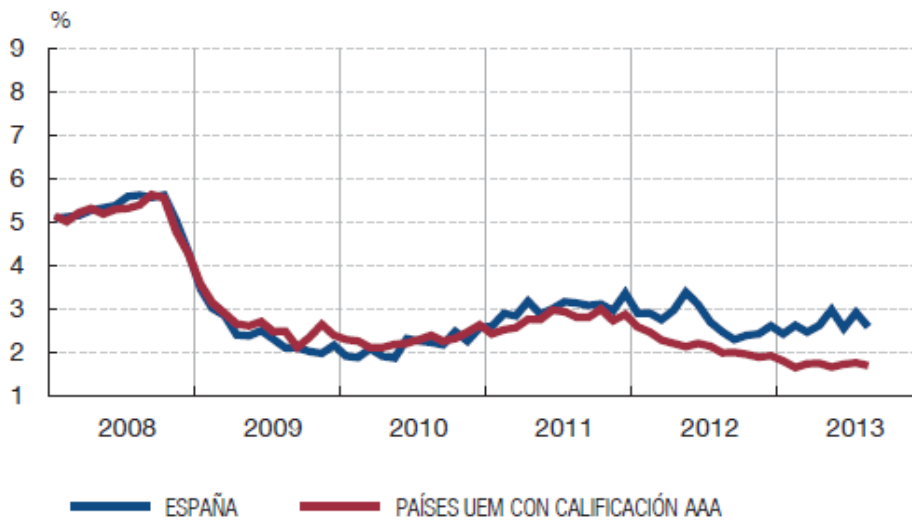


Gráfico 2.8. Tipos de interés del crédito a sociedades > 1 millón de euros

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

2.2.1. Factores de la evolución del crédito

En primer lugar y como ya se ha comentado, en la última fase expansiva las empresas (no financieras) y las familias (hogares) se habían endeudado por encima de sus posibilidades, alcanzando elevadísimos ratios de endeudamiento, como muestran los gráficos 2.9 y 2.10. Con la crisis económica y financiera, este desequilibrio macroeconómico entró en una prolongada etapa de corrección. Desde este punto de vista, la necesidad de reestructurar los recursos para que exista un equilibrio entre los recursos propios y los ajenos, supone que disminuya la demanda de crédito.

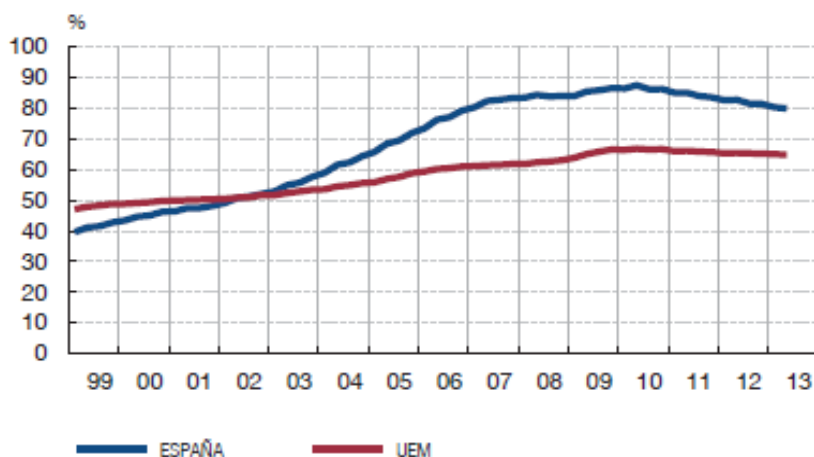


Gráfico 2.9. Deudas de los hogares / PIB

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

En el gráfico 2.9. puede verse el aumento del ratio de endeudamiento de los hogares desde el año 2003, situándose en torno al 80% de la producción durante el período 2007 – 2011, época también, de máxima separación respecto a la UEM. Desde 2011 parece que dicho ratio tiende a disminuir para corregirse.

En el caso de las empresas, se produce un aumento de la deuda continuado, tanto en España como en el resto de la UEM, aunque en España el ratio es mucho mayor, como vemos en el gráfico 2.10. El período más destacado está entre 2009 y 2012, el cual supone un ratio de sobreendeudamiento en torno al 140% de la producción española.

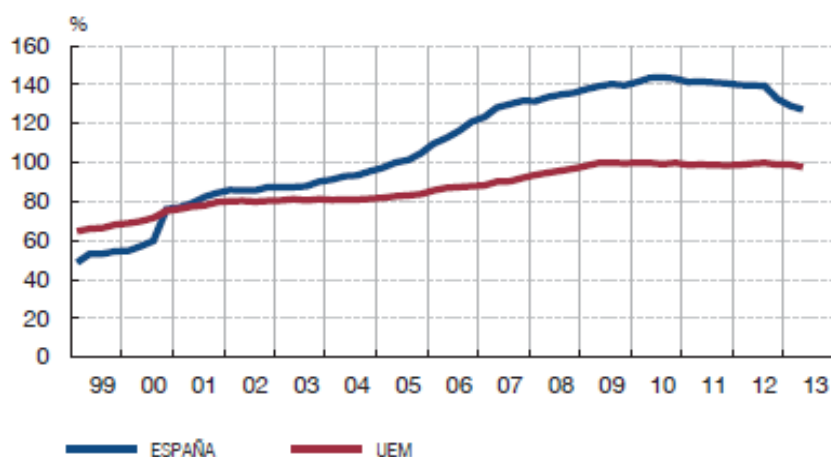


Gráfico 2.10. Deudas de las empresas no financieras / PIB

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

Cabe destacar, que una parte importante del crecimiento de la deuda estaba relacionada con los sectores vinculados al mercado inmobiliario, como se ve en el gráfico 2.11.

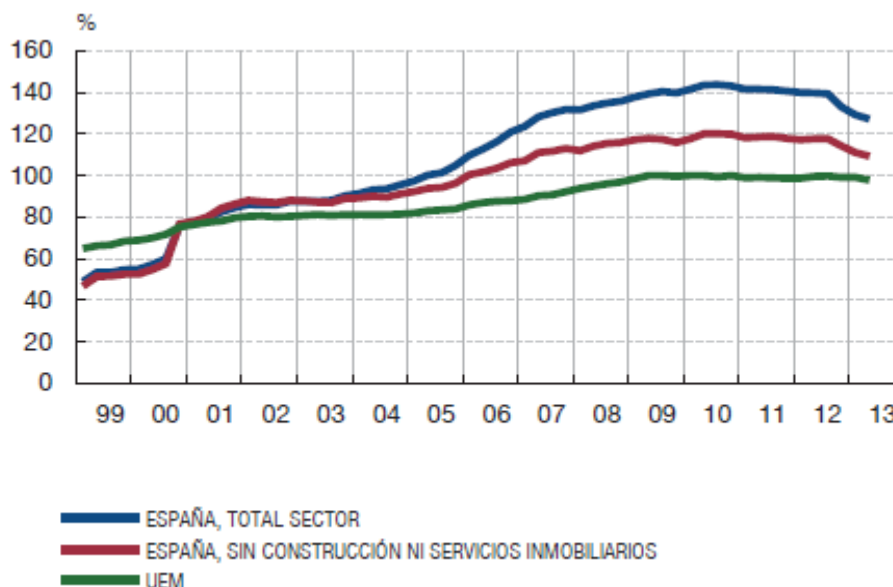


Gráfico 2.11. Deuda de las sociedades no financieras / PIB

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

Siguiendo el análisis desde el punto de vista de la demanda, un segundo factor importante está relacionado con la evolución de las rentas corrientes y esperadas de los prestatarios, cuya incertidumbre sobre el futuro hace que limiten el gasto (en inversión y consumo) y como consecuencia necesitan menos financiación. Sin embargo, el decrecimiento de las rentas provoca desequilibrios entre los ingresos y gastos que se tratarán de corregir mediante la búsqueda de financiación ajena. Es en este punto donde se produce un problema, la distinción entre desequilibrios de carácter transitorio y estructural, considerándose que conceder préstamos a los segundos no es eficiente.

Desde el punto de vista de la oferta, un primer factor que afecta a la evolución del crédito es la situación patrimonial de las entidades, aunque han mejorado debido al saneamiento y recapitalización del sector y se encuentran por encima del nivel mínimo exigido por ley. No obstante, debido a las incertidumbres, al débil crecimiento económico y a las presiones de los inversores internacionales, siguen existiendo restricciones al crédito.

El coste de financiación de las entidades es otro factor importante. Desde el verano de 2012 dicho coste ha disminuido pero sigue estando por encima de los países del núcleo de la UEM. Estos mayores costes de financiación se transmiten a los clientes de las entidades lo que se traduce en la restricción al crédito.

Otro factor que influye sobre la evolución del crédito son las entidades en reestructuración, ya que estos bancos tienen que cumplir (por haber recibido ayudas públicas) unos planes que suponen la reducción del saldo de préstamos en sus balances durante los próximos años.

Como consecuencia de la crisis, surge otro factor relevante que es la disminución de la calidad crediticia (ver gráfico 2.12 y 2.13) de los prestatarios lo cual influye negativamente en las condiciones de financiación, sobre todo en las pymes y en empresas que intentan solicitar financiación a otros prestamistas con los que no trabajaban anteriormente. En el caso de las pymes, tienen una menor calidad crediticia y una mayor dificultad para proporcionar la información necesaria a los prestamistas para distinguir entre las solventes y las más arriesgadas. Adicionalmente, desde la crisis la proporción de préstamos a pymes a las cuales se les exigen garantías está tendiendo a crecer.

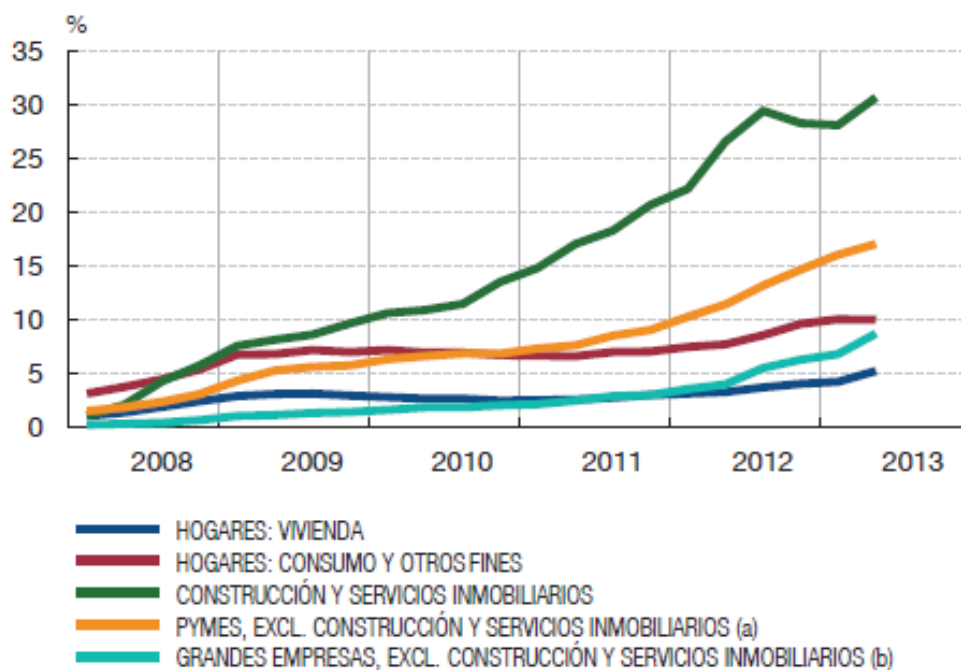


Gráfico 2.12. Ratio de dudosos sobre el crédito (a: préstamos menores a 1 millón y b: mayores a 1 M de euros)

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

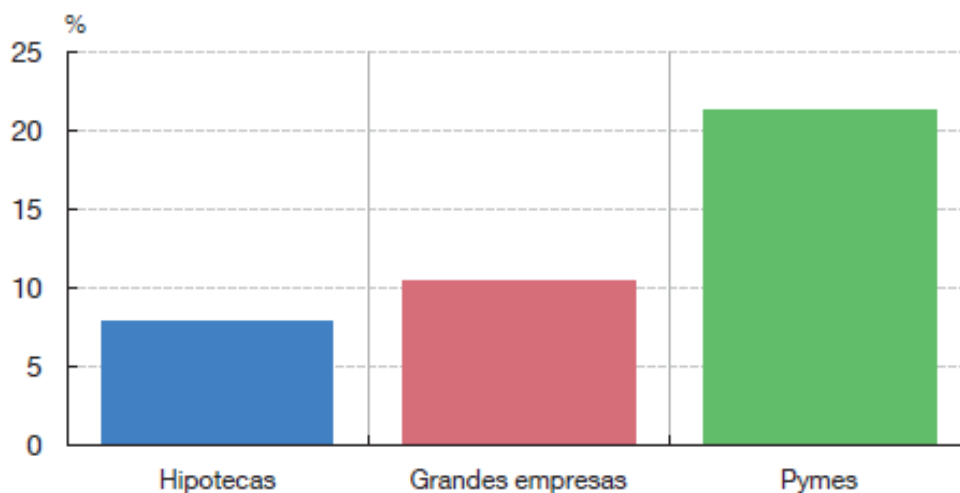


Gráfico 2.13. Probabilidad de impago (2012 – 2014)

Fuente: Banco de España (octubre de 2013).

CAPÍTULO 3

UNA FUENTE DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA: EL CROWDLENDING

3.1. ANTECEDENTES DE LOS PRÉSTAMOS P2P

En el capítulo anterior se ha visto cómo ha evolucionado el crédito en España desde 2008 y cuáles han sido los factores para que eso ocurra, quedando resumido en la disminución del crédito como consecuencia de la crisis. En este entorno empiezan a surgir nuevas fuentes de financiación alternativas como el *crowdfunding*, que es un acto colaborativo para financiar proyectos. De este modo, el dinero se consigue mediante pequeñas aportaciones de particulares, “*el crowd*”, y el total de las aportaciones forma la financiación necesaria, es decir, los fondos o “*funding*”. Todo el proceso de obtener y aportar el capital se realiza a través de unas plataformas virtuales, por lo tanto, internet y los avances tecnológicos son otros factores fundamentales de esta nueva forma de financiación, a la vez que permiten reducir costes estructurales ya que todo se realiza *on-line*.

En esta fuente de financiación colectiva, o en masa, se distinguen cuatro tipos de *crowdfunding*: de donaciones, de inversión, de recompensas y de préstamos.

- **Crowdfunding de donaciones:** son aportaciones de dinero, denominadas en este caso donaciones, para apoyar proyectos y, normalmente, utilizados por organizaciones sin ánimo de lucro. La persona que realiza una donación es el donante y es quien decide cuánto donar y lo hace directamente a través de la plataforma de internet. La principal diferencia con los otros tipos de *crowdfunding* es que el donante no recibe ninguna contraprestación, simplemente la satisfacción de apoyar a dicho proyecto. En ocasiones puede recibir algún detalle como por ejemplo una chapa o una camiseta e información de la evolución del proyecto. Una ventaja para el donante es que puede obtener desgravaciones fiscales en el caso de que la organización esté catalogada como “Organización de interés general”.
- **Crowdfunding de inversión:** es también llamado *equity crowdfunding* y consiste en obtener financiación a través de particulares a cambio de participaciones de las empresas, normalmente empresas de nueva creación, convirtiéndose de esta manera los particulares en inversores, lo cual hace que puedan obtener beneficios en el futuro si el proyecto resulta rentable.
- **Crowdfunding de recompensas:** es el más conocido y se trata de conseguir financiación para un proyecto a cambio de algo material. Se puede decir que para las personas que contribuyen a la financiación, denominados mecenas, es una compra de un bien o servicio por anticipado. Los mecenas realizan las aportaciones de dinero al proyecto que les interesen y si el proyecto obtiene la financiación necesaria y se lleva a cabo, entonces los mecenas reciben el bien o servicio, en caso contrario, se devuelven las cantidades de dinero a quienes lo han aportado. Un ejemplo sería la financiación para la producción de una película u obra de teatro, a cambio el mecenas podría recibir un papel secundario, *merchandising*, etc. Cabe destacar, que como cualquier producto o servicio está sujeto a impuestos, siendo el más relevante el IVA.
- **Crowdfunding de préstamos:** es también conocido como *crowdlending*. La financiación se solicita a través de préstamos, normalmente a menor coste

que mediante la financiación bancaria. La plataforma por la cual se lleva a cabo el proceso, realiza previamente un estudio sobre la concesión y el riesgo del prestatario y clasifican los préstamos según dicho estudio. Las personas que aportan el dinero se consideran prestamistas o inversores porque a cambio reciben un interés previamente pactado. El prestatario se compromete a pagar cada mes una parte del préstamo más los intereses.

Dentro del *crowdfunding* de préstamos o *crowdlending* es donde se encuentran los préstamos P2P (*P2P lending*) o también llamados préstamos entre particulares, son préstamos de persona a persona (*peer to peer*), es decir, son préstamos sin la intervención de una institución financiera tradicional, como por ejemplo un banco. Para las personas o empresas que necesitan capital es una fuente de financiación y para las personas que prestan el dinero constituyen una forma de inversión.

3.1.1. Primeras plataformas de préstamos *peer to peer*.

Actualmente existen muchas plataformas de préstamos *peer to peer* por todo el mundo. A continuación, veremos exactamente dónde y cuándo empezó esta nueva herramienta de financiación alternativa a la tradicional.

En 2005 se creó una empresa en Reino Unido llamada Zopa y con ella los préstamos *peer-to-peer* (P2P), de persona a persona, de igual a igual, en definitiva, sin intermediarios financieros. Zopa es la plataforma web de préstamos más grande y antigua del Reino Unido y desde su creación han prestado más de medio billón de libras. Surgió con la idea de que estos préstamos sin intermediación serán el futuro ya que permiten a los prestamistas y prestatarios hacerse cargo de su dinero gracias a las nuevas tecnologías. Es un enfoque más bien ético y social, también les llaman préstamos sensibles o sociales (*social lending*), y los creadores describen Zopa como una plataforma honesta, de confianza, ética, sensible e innovadora.

Zopa es miembro fundador de *Peer To Peer Finance Association (P2PFA)* y los préstamos están regulados por la *FCA* que es la autoridad de conducta financiera. También es miembro del CIFAS, que es el servicio de prevención de fraudes. Por último, cabe destacar que desde su creación Zopa ha recibido bastantes premios, algunos son: el *Business 2.0* “una empresa que lo cambiará todo” (2006), *Banker 2007 award* “al mejor proyecto de internet”, *Webby awards* “mejor sitio web de servicios financieros” (2008), *Moneywise* “premio al proveedor de préstamos más fiable” (desde 2010 a 2014 lo ha ido ganando). Como dato curioso, en el último año (2014) ha ganado 10 premios.

Después de Zopa, se crean dos plataformas en Estados Unidos: Prosper y Lending Club. Prosper surgió en 2005 y actualmente ha prestado más de 2 mil millones de dólares. Dos años después, en 2007, nace Lending Club para ofrecer una nueva alternativa de financiación simple, rápida y beneficiosa tanto para prestatarios como para prestamistas. Se ha convertido en la plataforma líder mundial habiendo prestado hasta el momento más de cinco mil millones de dólares. Al igual que Zopa tiene una colección de premios desde su creación, como: Bestcovery “premio a la mejor empresa *p2p lending*”, WebAward (2010) “ganador al mejor sitio web de inversiones”, The economist “ganador de productos de consumo”, etc.

Este modelo de financiación alternativa atrae cada vez a más inversores importantes, como por ejemplo a Google, que ya es accionista de Lending Club. Además, Lending Club ya ha salido a Bolsa y su salida fue todo un éxito. Esta expansión de los préstamos P2P ha puesto en alerta a la banca tradicional que se ve amenazada por esta nueva competencia. Este tipo de préstamos, que en un principio no conseguían regulación, cada vez tienen más respaldo de las autoridades como consecuencia del auge que estas plataformas están experimentando.

3.1.2. Primera plataforma de préstamos *peer to peer* española.

En 2009 se creó en España Comunitae, la primera plataforma de préstamos entre particulares. Arturo Cervera es el director general y el fundador de Comunitae junto con José Miguel Rotaeché, ambos del mundo de la banca. Pero la historia empezó dos años antes.

Arturo llevaba 13 años trabajando en el BBVA, y por entonces, era una buena época para la banca. Él sabía, por su profesión, que los bancos se sentían amenazados por las empresas *puntocom*. Desde el mundo de la banca se analizaron los sectores digitales con más potencial y resultaron ser las editoriales, las discográficas y la banca. El único de los tres sectores que no tuvo éxito fue el de las entidades financieras. Sin embargo, las empresas de seguros lo consiguieron. Se habían intentado modelos de negocios bancarios a través de internet pero no conseguían entrar con fuerza porque la red aún no estaba madura y por falta de confianza; “el principal activo, la principal materia prima de la banca, es la confianza”, Arturo Cervera.

En 2007 Arturo abandona su puesto de trabajo en el BBVA para embarcarse en el proyecto Comunitae. La idea surgió porque el *peer to peer* era una iniciativa que arrancó en 2005 en Inglaterra y funcionaba con éxito y ya se había extendido a EE.UU. y otros países europeos. La iniciativa se produce por la desintermediación propia de internet que va expandiéndose y alcanzando cada vez a más modelos de negocios, y también, por la mayor aceptación del uso de las tecnologías en la vida diaria. Es en este entorno donde empieza Comunitae.

La empresa empezó antes de la crisis financiera, en 2007, con una inversión inicial de 2 millones de euros con el objetivo de crear la plataforma y generar la confianza inicial. La idea era invertir en 2009 entre 10 y 12 millones para lanzar la empresa al mercado. Fue entonces cuando la crisis cambió los planes ya que esta inversión no pudo llevarse a cabo. Comunitae empezaba así su actividad empresarial, teniendo que pasar de la idea de una gran inversión a la reducción de costes y búsqueda de financiación. Pasaron de tener en 2007 un equipo amplio (7 departamentos), bueno y muy caro a uno más eficiente de 3 personas, por lo que lanzaron Comunitae, en 2009, con un director de riesgos, un tecnólogo (equipo de tecnología y desarrollo) y una persona encargada de desarrollo de negocios y marketing.

Comunitae se creó siendo un negocio legal, no estaba regulado, pero ese era precisamente el objetivo, conseguir regulación como ya empezaban a tener las plataformas pioneras. Al principio sólo ofrecían préstamos entre personas por dos razones fundamentales: primero, porque para estudiar el riesgo de las empresas se necesita otra estructura mucho mayor, y por lo tanto mayor inversión para Comunitae; y segundo, porque la emisión de deuda por parte de una empresa sí está regulada (por la CNMV), al contrario que la emisión de deuda por parte de las personas. Por otra parte, la diferencia entre la cantidad de dinero que necesita una persona, que pueden ser 3.000 – 5.000 euros para una reforma, y el capital que necesita una empresa, que es mucho mayor, por lo tanto, mayor dificultad para obtener el dinero las empresas por esta vía. Actualmente Comunitae ofrece a las empresas descuentos de pagarés.

Comunitae ha sido el inicio del *P2P lending* en España. Este nuevo modelo de negocio se está desarrollando a diferente ritmo en cada país y España todavía no está a la altura de países como el Reino Unido ni EE.UU donde el volumen financiado es mucho mayor. Sin embargo, puede verse como el *peer to peer lending* se encuentra en fase de expansión, aumentando tanto el volumen de dinero prestado a particulares y empresas, como las personas que deciden prestar su dinero, que cada vez son más. Otras evidencias de dicha expansión, es que están creándose más plataformas de préstamos P2P y que estos préstamos ya están regulados.

3.2. FUNCIONAMIENTO.

Llegados a este punto ya puede tenerse una idea de cómo funcionan los préstamos P2P. No obstante, se tratará de explicar detalladamente para dejar muy claro cómo es el funcionamiento de esta nueva fuente financiera.

El funcionamiento del *P2P lending* es muy sencillo, se trata de una plataforma virtual que, a través de una página web, pone en contacto a las dos partes principales del préstamo, es decir, a los prestatarios y a los prestamistas. El proceso para pedir y obtener el dinero sería el siguiente:

- 1) El prestatario accede a la plataforma web que desee, por ejemplo a Comunitae, y se registra para pedir dinero. Deberá realizar la correspondiente solicitud de préstamo indicando la cantidad que solicita, en cuánto tiempo lo quiere devolver, así como la cuota mensual dispuesto a pagar, y para qué quiere el préstamo. Para ello tendrá que aportar la documentación que la plataforma requiera, que suele ser la misma que piden las entidades financieras.
- 2) La plataforma web, en nuestro caso Comunitae, estudia la solicitud del préstamo. Para ello realiza una consulta al fichero de morosos y estudia el riesgo del préstamo. Si aprueban el préstamo, lo comunican en la página web con una clasificación del riesgo que puede tener según la aplicación de un *scoring* predictivo.
- 3) Una vez publicado el préstamo, los prestamistas (o inversores) deciden si quieren participar y qué cantidad quieren aportar, y realizan dicha aportación económica (desde su cuenta virtual) por adelantado.
- 4) Si un préstamo alcanza todo el dinero solicitado se formaliza y el prestatario tendrá que pagar cada mes una cuota para devolver el préstamo más los intereses pactados. En caso de no conseguir el total del dinero solicitado, el préstamo no se lleva a cabo y cada inversor recupera el dinero que previamente había aportado.

Normalmente, en estas plataformas el interés suele ser fijado inicialmente por el prestatario, que decide el interés objetivo, es decir, el interés máximo que está dispuesto a pagar. Estos préstamos se conceden habitualmente por subasta, por lo cual, los inversores tienen que competir para financiarlos, y esto es lo que hace que el interés pueda bajar si la liquidez recaudada es mayor que el préstamo solicitado.

Al igual que el estudio y aprobación del préstamo, el pago de las cuotas lo gestiona la plataforma web, que es quien se encarga de transferir el dinero de la devolución más los intereses a los prestamistas. El beneficio de las plataformas procede de dos comisiones: una que le cobran al prestatario por recibir el préstamo, y otra que le cobran al prestamista por la gestión de la cartera de clientes. En caso de que el prestatario no pague las cuotas de devolución, la plataforma contacta con el cliente para intentar amistosamente que pague, y en caso de no conseguirlo empiezan un proceso judicial. En el hipotético caso de que la plataforma web dejara de existir los préstamos vivos seguirían pagándose como es lógico, ya que el prestatario queda obligado por contrato.

Como puede deducirse, existen varias diferencias entre estos préstamos P2P y los préstamos bancarios, destacando principalmente dos: la primera es que el interés del préstamo es decidido inicialmente por el prestatario en vez de fijarlo el banco, y la segunda, es el hecho de pedirle el dinero a muchas personas a través de la plataforma web que sería como estar pidiéndolo a muchos bancos a la vez, en vez de pedirlo en una sola entidad financiera, por lo tanto, la probabilidad de obtener el crédito es mayor.

Esta nueva herramienta de financiación, como cualquier otra presenta una serie de ventajas e inconvenientes. Por una parte, supone una alternativa para las empresas

que no pueden obtener financiación a través de las entidades financieras, sobre todo para las pymes y las *start ups* (empresas de nueva creación) ya que no cumplen los requisitos que los bancos les exigen, como por ejemplo, un caso fácil de entender es una empresa de nueva creación, ya que al ser un nuevo proyecto no puede estudiarse la previsión de flujos de efectivo futuros, su rentabilidad, solvencia, etc. En este sentido, es una ventaja que exista una plataforma web donde hay muchos prestamistas que puedan estar interesados en financiar un nuevo proyecto o ayudar a las pymes a obtener los recursos necesarios, y hay que recordar, que los inversores de estos préstamos no sólo invierten en uno, sino que participan en varios créditos para diversificar el riesgo de sus inversiones, lo cual beneficia a su vez a todos los prestatarios futuros. Además de aumentar las posibilidades de conseguir el dinero, es un proceso sencillo y rápido, que se puede realizar desde cualquier sitio y en cualquier momento, ya que solamente es necesario tener un dispositivo con acceso a internet, cosa que hoy todo el mundo tiene en su vida diaria, como un ordenador o una *tablet*. Desde el punto de vista económico, el interés que hay que pagar por recibir el préstamo suele ser más bajo que si se recibe de una entidad financiera y los motivos son varios: la plataforma no es un intermediario financiero así que el interés se le paga directamente a los prestamistas por lo que, en primer lugar, se produce una reducción del número de intermediarios, lo que permite una reducción de los costes estructurales; segundo, que el interés es fijo así que no está referenciado a ningún índice que pueda hacer que el interés aumente si dicho índice aumenta, y tercero, la plataforma no tiene que conseguir un beneficio a través del interés por lo cual no tiene que fijar un mínimo ni depender de ninguna referencia. Además de no ser intermediarios, las plataformas son más eficientes que los bancos ya que operan por internet y esto se traduce en la consecución de los objetivos a menor coste (eficiencia). Siguiendo este punto de vista económico, el préstamo P2P no tiene gasto de estudio ni de notaría, no obliga a contratar un seguro, la comisión por recibir el préstamo es menor que la que hay que pagar a través de préstamos bancarios, y, no tiene gasto por cancelación del préstamo por anticipado. En cuanto al volumen de deudas, al ser una fuente de financiación no bancaria, hay que tener en cuenta que no computa en la CIRBE (Central de Información de Riesgos del Banco de España), y por consiguiente, la empresa no queda limitada a la búsqueda de más financiación bancaria. Por último, una ventaja de tipo social (o moral), ya que supone colaborar con otros ciudadanos y con empresas ayudando así a la economía, y, hay que sumarle que el interés que el prestatario paga no se lo paga al banco para que siga moviendo y ganando dinero sino a personas, que en muchos casos son pequeños ahorradores, que previamente le han ayudado poniendo en riesgo su dinero, por lo que paga con más satisfacción, o lo que es lo mismo, con menos indignación.

Por otra parte, y siguiendo con el estudio de la financiación y no de la inversión, el *P2P lending* también presenta algunos inconvenientes. En primer lugar hay que decir que según las plataformas, son muy pocas las solicitudes de préstamos que resultan finalmente aprobadas. En este aspecto, la aprobación no significa que el prestatario vaya a conseguir el dinero sino que su petición se va a publicar en la página web y allí es donde los prestamistas financiarán o no el préstamo, es decir, es como si tuvieran que superar dos filtros por lo que no todos los préstamos aprobados se conceden, al contrario que el banco que si lo estudia y aprueba ya hace la transferencia del dinero. Desde el punto de vista económico, las plataformas suelen tener un máximo de financiación a solicitar así que puede que no cubra las necesidades de financiación de algunas empresas. Por último, y aunque no sea un inconveniente en sí, hay que comentar que muchas personas, tanto físicas como jurídicas, no conocen ni siquiera la existencia de esta nueva herramienta de financiación.

A continuación, se muestra una tabla resumen (tabla 3.1.) para que tengamos presente los puntos anteriores a tener en cuenta sobre esta fuente financiera.

Ventajas	Inconvenientes
Puede suponer la única forma de acceso al crédito (pymes, <i>sturt ups</i>)	Se aprueban muy pocas solicitudes de préstamo
Interés menor a los préstamos tradicionales	Doble filtro: una vez aprobado, hay que conseguir que los prestamistas aporten el dinero
Se solicita de manera rápida y sencilla	Tope de financiación
Menores gastos y comisiones y no hay obligación de contratar seguro	Desconocimiento de la existencia del <i>peer to peer lending</i>
No computa en la CIRBE	
Beneficio social	

Tabla 3.1. Ventajas e inconvenientes

Fuente: elaboración propia

Tras analizar las ventajas e inconvenientes puede verse cómo el *crowdfunding* puede resultar muy beneficioso como forma alternativa de financiación, a pesar de presentar ciertas limitaciones.

3.3. PEER TO PEER LENDING EN ESPAÑA

Desde el nacimiento de Comunitae (2009), se han ido creando en España distintas plataformas de préstamos *peer to peer* para ofrecer una alternativa financiera. Los fundadores de las plataformas suelen ser profesionales del mundo de la banca y/o inversiones con gran experiencia, tienen en su organización a expertos de la tecnología que hacen posible la existencia y desarrollo de las páginas web, y en la mayoría de los casos, detrás de estas plataformas cuentan con el apoyo de fondos de capital riesgo.

En términos cuantitativos, podemos ver cómo la expansión del *crowdfunding* (total) está siendo imparable, y en los tres últimos años ha financiado 101 millones de euros en España, según un estudio realizado por la Universidad de Cambridge y la empresa Ernst Young.



Gráfico 3.1. Crowdfunding en España (en M de euros)

Fuente: Estudio de la Universidad de Cambridge y Ernst Young (febrero de 2015).

La financiación a través de esta fuente financiera alcanzó 29 millones de euros en 2013, pasando a los 62 M de euros en 2014, lo que supone un incremento del 114% en el último año. Como vemos (véase gráfico 3.1.), el volumen financiado durante los tres últimos años ha crecido a una tasa media del 152%. Pero, como veremos a continuación, no todos los tipos de *crowdfunding* han contribuido de la misma manera.

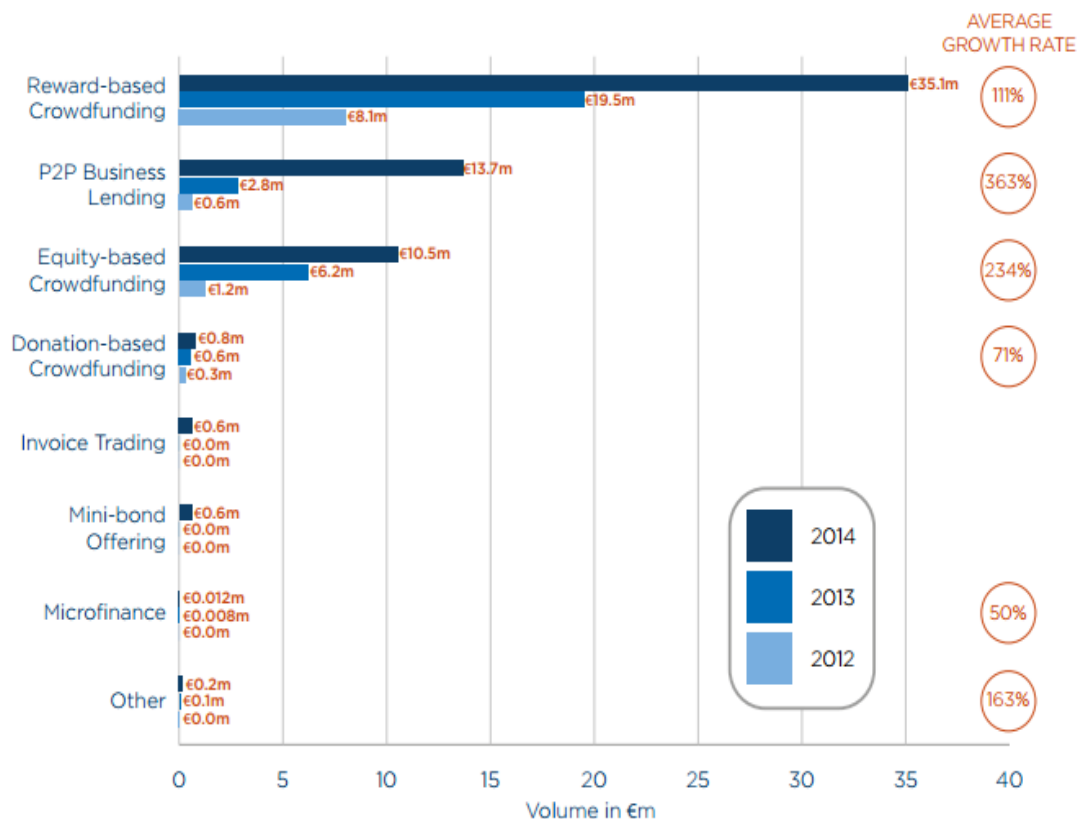


Gráfico 3.2. Financiación según el tipo de *crowdfunding* (M de euros)

Fuente: Estudio de la Universidad de Cambridge y Ernst Young (febrero de 2015).

Como muestra el gráfico 3.2., los tres tipos de *crowdfunding* que han experimentado mayores crecimientos han sido el de recompensa, el de préstamos P2P a empresas y el de inversiones; alcanzando el último año la cifra de 35,1 - 13,7 y 10,5 millones de euros respectivamente.

Los préstamos P2P han pasado de los 2,8 M de euros en 2013 a los 13,7 en 2014, incrementándose en los tres últimos años a una tasa media del 363%, lo cual evidencia una evolución muy positiva, producida probablemente por el avance de la regulación.

No obstante, en comparación con los países pioneros, España concede menor volumen de financiación como consecuencia de varios factores. Principalmente, por ser un país muy dependiente del sistema bancario, que a diferencia de otros países, lo habitual es que los españoles acudan al banco para solventar los problemas económicos. Además, se trata de una cuestión de cultura, en España se confía en las oficinas físicas, donde se encuentran asesores financieros o “comerciales” que intentan vender productos de ahorro, de inversión, etc.; mientras que se desconfía de las gestiones financieras *online*, desde las cuales se puede hacer lo mismo, simplemente por no tener delante a una persona. Otro factor importante es la confianza en estas plataformas por parte de los particulares o inversores, pues ellos son los que aportan el capital del préstamo, y en este aspecto, al ser una herramienta

nueva se genera desconfianza. Esta última razón también va muy ligada al marco normativo, ya que se irá ganando confianza a medida que el *peer to peer* se vaya regulando como ya pasa en otros países.

3.4. PRINCIPALES PLATAFORMAS DE CROWDLENDING

En este apartado se van a analizar las principales plataformas de España, empezando por la primera que se creó y que lidera nuestro país: Comunitae.

3.4.1. Comunitae

Comunitae es la primera plataforma creada en España (2009). Empezó ofreciendo préstamos entre personas y en 2013 ampliaron su actividad hacia las pymes y autónomos. Los préstamos y créditos personales son para el consumo y no existen garantías adicionales a la garantía personal, es decir, en el caso de impago los prestatarios responderían con sus bienes. El importe de los préstamos está entre los 600 y 8.000 euros y el plazo de pago es de 6 a 24 meses, aunque podría haber excepciones de importe y plazo superior.

En cuanto a las empresas, existen dos modalidades: los descuentos de pagarés y anticipos de facturas, y, líneas de *confirming*. En el primer caso, en los descuentos de pagarés o anticipos de facturas, los cedentes pueden ser las pymes y los autónomos con sede en España. El crédito se concede al prestatario, o empresa garante, por la garantía del activo que posee, un pagaré o factura y, por un plazo menor a 180 días. En el segundo caso, las líneas de *confirming* consisten en ceder los derechos de cobro de una factura para obtener el crédito, cuyo vencimiento es menor a 120 días. El cedente es un proveedor de medianas o grandes empresas españolas y la garantía es la solvencia del garante.

El interés del crédito, tanto para particulares como para empresas, es fijado por Comunitae tras clasificar el préstamo en función del riesgo que conlleva la operación. En el préstamo personal el interés depende de la clasificación del préstamo y del plazo de devolución, a mayor riesgo mayor interés, y lo mismo ocurre con el plazo de tiempo. El interés para las empresas depende de la calificación que obtengan a consecuencia de los datos financieros como por ejemplo, la facturación, el balance, etc.

Por último, vamos a analizar la evolución de Comunitae con la ayuda de unos gráficos, pues, es la manera de verlo más claro .

En Comunitae los usuarios han financiado hasta el momento (marzo de 2015) 15.983.658 euros, según el contador activo de la propia web. A continuación, el gráfico 3.3. muestra la financiación acumulada, cuya cifra se sitúa en 13.566.873 euros en el último año.

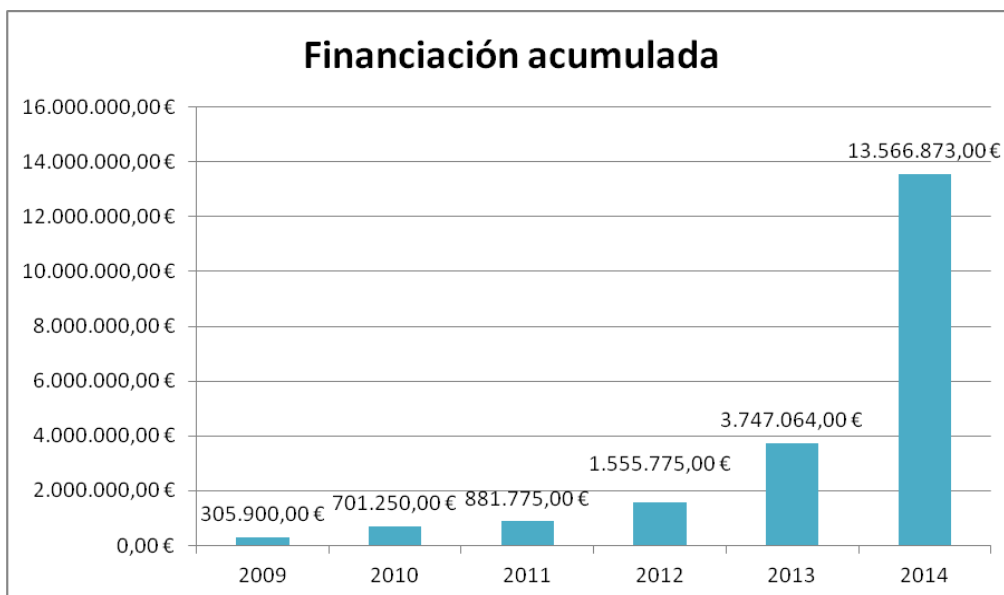


Gráfico 3.3. Financiación acumulada

Fuente: elaboración propia

En su primer año de actividad se concedieron préstamos personales por valor de 305.900 euros y, tres años más tarde, en 2012, es cuando consigue superar el medio millón, con una cifra de 674.000 euros. En 2013 el volumen alcanzado fue de 2.191.289 euros de los cuales 272.561 euros fueron créditos a las empresas, lo cual, supone el 12,44% del total. En el último año (2014), se prestaron 9.819.809 euros, siendo 8.007.817 euros para las empresas, que en términos relativos es el 81,55%. Esta explicación queda reflejada en el gráfico 3.4.

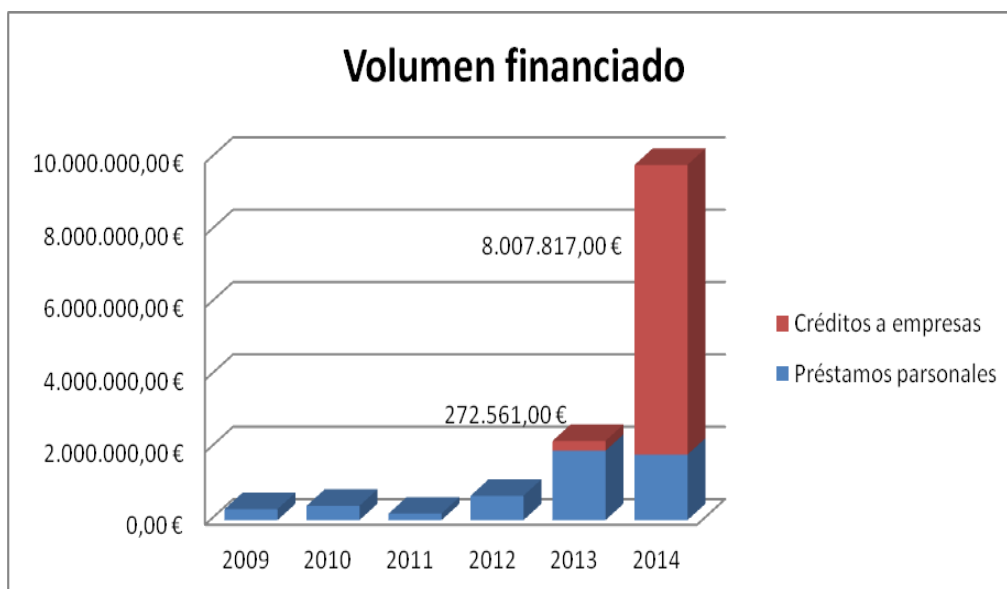


Gráfico 3.4. Volumen de financiación anual

Fuente: elaboración propia

Los tres primeros años son los menos estables, incluso se produjo un decrecimiento en 2011, pero a partir de 2012 Comunitae crece por encima del 200% anual en el volumen de préstamos, siendo dicho crecimiento del 348% en el último ejercicio; como vemos en el gráfico 3.5.

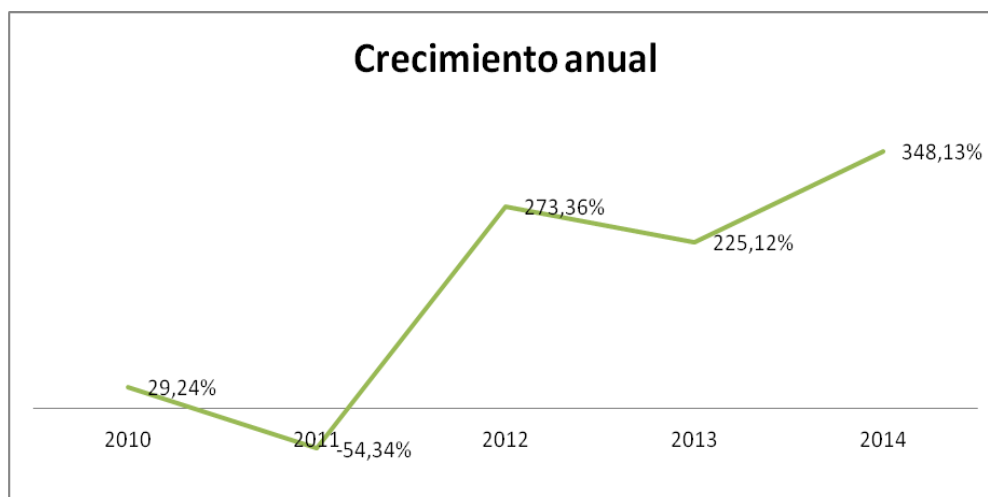


Gráfico 3.5. Crecimiento anual (en %)

Fuente: elaboración propia

Este crecimiento es debido al aumento del número de operaciones. El gráfico 3.6. refleja lo comentado anteriormente, los tres primeros años no llega a 100 operaciones, y en los tres últimos ejercicios se van incrementando hasta alcanzar las 1.746 en el último año.



Gráfico 3.6. Número de operaciones, anual

Fuente: elaboración propia

3.4.2. Loanbook

Loanbook inició su actividad en diciembre de 2012 y hasta el momento (marzo 2015) han prestado 2.826.904 euros, según la propia web. Esta plataforma pone en contacto a los usuarios o inversores con pymes españolas que necesitan financiación, tienen un *marketplace online* para la compra-venta de inversiones en créditos, y, también ofrecen servicios de asesoramiento.

Cuentan con tres tipos de financiación: préstamos de circulante, líneas de crédito y descuentos de pagarés; todas caracterizadas por financiar el corto plazo.

Los préstamos de circulante tienen por finalidad cubrir las necesidades financieras de la actividad operativa de la empresa, como por ejemplo el pago de proveedores. La duración del préstamo es hasta 12 meses y se devuelve en cuotas trimestrales o en una única cuota al vencimiento. Dichas cuotas se componen de capital más intereses, siendo el capital fijo pero los intereses se pagan según el sistema alemán, es decir, los intereses van disminuyendo en función del capital pendiente en cada momento.

Las líneas de crédito tienen un límite de crédito del que se puede disponer y tienen una duración determinada, normalmente, entre 60 y 180 días. El capital se devuelve al vencimiento pero los intereses se van pagando al realizar cada disposición.

Mediante los pagarés, individuales o en líneas, se descuentan facturas. Si es una línea tiene un límite de crédito y por un plazo predeterminado, entre 30 y 180 días, y, los intereses se pagan al vencimiento.

En las tres modalidades el tipo de interés es fijo y, en el caso de los préstamos de circulante se fijan por subasta. La empresa marca un interés objetivo y la subasta se realiza mediante la puja de cada inversor que indicará la cantidad que aporta y cuál es el interés que pide por su aportación. Todas las pujas son visibles desde la web y la empresa puede aceptar y rechazar las que quiera, para ello tendrá en cuenta el interés que le supone el importe de cada aportación y su interés objetivo.

En el caso del préstamo y la línea de crédito podrían solicitar garantías adicionales, según las circunstancias.

3.4.3. Arboribus

Esta plataforma fue fundada a principios de 2012 (aunque comenzó su actividad a finales de ese mismo año) para ofrecer financiación a las pequeñas y medianas empresas (pymes) de España, las cuales tienen que llevar la contabilidad al día y tener depositadas las cuentas anuales de los dos últimos años en el registro mercantil como condición mínima, lo cual significa, que son préstamos para empresas ya consolidadas. Además, las pymes tienen que estar constituidas como sociedades limitadas o anónimas, no obstante, Arboribus prevé ofrecer financiación a los autónomos y cooperativas en un futuro próximo.

En pocos meses de actividad, Arboribus ha resultado interesante para muchos inversores y empresas, y una muestra de ello, es que ha firmado convenios de colaboración con entidades y asociaciones de empresarios, como la Asociación de Empresarios de Sant Cugat (Barcelona), entre otras.

La plataforma tramita préstamos destinados a diferentes necesidades, como financiar el circulante, reestructurar deudas, realizar inversiones o expansiones. La cantidad de los préstamos varían entre los 10.000 y 100.000 euros, por un plazo de tiempo entre 6 meses y 5 años con cuotas constantes, y, a un interés fijo, por subasta.

El proceso de subasta tiene una duración de 4 semanas (la plataforma tiene pendiente establecer el plazo en 20 días en un futuro muy próximo), durante el cual, los prestamistas que quieran participar en el préstamo, realizan la puja proponiendo la cantidad de dinero y a qué tipo de interés. Si se consigue el total del dinero solicitado y, el prestatario quiere, se puede aceptar el préstamo para formalizarlo, o como alternativa, el prestatario puede esperar a que finalice el período de subasta para conseguir un interés mejor. De esta forma, una vez que las aportaciones exceden el 100% del dinero solicitado, se eliminan automáticamente las aportaciones que tienen un interés mayor y los inversores pueden seguir pujando pero a un interés menor del más alto aceptado. Una vez finalizada la subasta y aceptado el préstamo por parte del prestatario, el interés resultante es el promedio de todas las pujas.

Prestamista	Importe	Interés	Fecha	Estatus
Carmen	160 €	12,40%	16/03/2012 16:57	✘
Maria	300 €	12,20%	16/03/2012 16:54	✘
Guillem	200 €	12,00%	16/03/2012 16:52	✘
Pep	60 €	11,20%	16/03/2012 16:50	✘
Antonio	40 €	11,00%	16/03/2012 16:42	✘
Antonio	360 €	11,00%	16/03/2012 16:32	✔
Guillem	200 €	10,00%	16/03/2012 16:32	✔
Pep	600 €	9,40%	16/03/2012 16:32	✔
Marcos	20 €	9,00%	16/03/2012 16:32	✔
Maria	160 €	8,40%	16/03/2012 16:27	✔
Guillem	400 €	8,00%	17/03/2012 16:27	✔
Pep	800 €	7,60%	18/03/2012 16:27	✔
Antonio	300 €	6,80%	16/03/2012 16:26	✔
Raquel	500 €	6,00%	16/03/2012 16:26	✔
Guillem	300 €	5,60%	16/03/2012 16:23	✔
Pep	200 €	5,20%	16/03/2012 16:20	✔
Antonio	360 €	5,20%	16/03/2012 16:19	✔
Juan	200 €	4,60%	16/03/2012 16:19	✔
Guillem	100 €	4,20%	16/03/2012 16:17	✔
Pep	200 €	4,00%	16/03/2012 16:16	✔

Tabla 3.2. Ejemplo de subasta

Fuente: www.Arboribus.com

En el ejemplo anterior (tabla 3.2.), vemos las aportaciones de los prestamistas y el tipo de interés que piden por dichas aportaciones. La tabla está por orden decreciente de interés y, al exceder el 100% del préstamo, puede verse las eliminaciones de las cinco primeras pujas por ser las de mayor interés. Desde ese momento, las nuevas ofertas de los inversores tienen que ser a un interés inferior al 11%, ya que es el mayor interés aceptado.

El último aspecto de los préstamos a señalar, es que todos tienen como garantía los activos de la propia empresa y, en casos necesarios, pueden exigirse garantías personales a los administradores y/o propietarios.

En cuanto a cifras, Arboribus ha prestado hasta ahora (marzo 2015) 1.730.840 €, a un interés promedio del 8,14%, siendo el más bajo del 5,58% y el más alto del 10,10%. Cabe destacar que todos los préstamos están al corriente de pagos.

3.4.4. Lendico

En febrero de 2014 llegó a España la plataforma Lendico, una *start up* proveniente de Alemania. Es la primera plataforma internacional de *crowdlending* y, pertenece a Rocket Internet, una de las empresas de internet más grandes y exitosas del mundo, creadora de empresas conocidas como Zalando, E-Darling y Groupon, entre otras muchas.

En España, Lendico ha recibido solicitudes de préstamos por un importe total de 50 millones de euros, según sus propios estudios, siendo la media de los préstamos 6.500 euros. La edad media del prestatario es de 40 años, y el 70% de los demandantes son hombres. Las tres solicitudes más demandadas son para reunificar deudas, adquisición/reparación de vehículos y para la creación de una empresa. Aunque los datos de las solicitudes son muy positivos, el estricto proceso de Lendico hace que sean concedidos muy pocos créditos.

Respecto a los tipos de préstamos, las personas pueden solicitarlos para diferentes fines, como por ejemplo, la compra de electrodomésticos, coches, reparaciones, reformas, estudios, reunificar deudas, iniciar un negocio, etc. El importe de los préstamos están entre los 600 y 25.000 euros, con una duración entre los 6 meses y 5

años, y, el tipo de interés lo calcula Lendico en función de la cuantía, la duración y el riesgo del crédito.

Para calcular el riesgo se estudian los factores socioeconómicos como los ingresos y gastos, estabilidad laboral, situación civil, y los informes de ASNEF y EQUIFAX (informe de puntuación de riesgo). Teniendo en cuenta todo lo anterior, Lendico determina el riesgo empleando una herramienta que ellos mismos han desarrollado, basada en algoritmos, y, de esta forma clasifican los préstamos en 5 clases (A-E), que van de menos a más riesgo.

Clase	6 Meses	1 Año	2 Años	3 Años	4 Años	5 Años
A	6,25% - 7,16%	6,33% - 7,24%	5,88% - 6,79%	5,91% - 6,82%	6,11% - 7,02%	6,35% - 7,26%
B	7,68% - 9,28%	7,76% - 9,36%	7,30% - 8,90%	7,34% - 8,94%	7,53% - 9,14%	7,78% - 9,38%
C	10,50% - 12,81%	10,58% - 12,90%	10,12% - 12,44%	10,16% - 12,48%	10,35% - 12,67%	10,60% - 12,92%
D	14,45% - 17,80%	14,53% - 17,88%	14,08% - 17,42%	14,12% - 17,46%	14,31% - 17,66%	14,56% - 17,91%
E	19,56% - 23,06%	19,65% - 23,15%	19,19% - 22,69%	19,23% - 22,73%	19,43% - 22,93%	19,68% - 23,18%

Tabla 3.3. Interés según clase y duración

Fuente: www.lendico.es

La tabla anterior (véase tabla 3.3.) muestra los intervalos de interés para las clases de Lendico según la duración. Como vemos, al aumentar la clase (riesgo), aumenta el interés, y viceversa. Lo mismo ocurre con el tiempo, a mayor tiempo, mayor es el interés.

3.4.5. Otras plataformas emergentes

En España, además de las plataformas principales, existen otras que a continuación vamos a comentar brevemente.

- **Zank:** está en funcionamiento desde noviembre de 2013, ofreciendo préstamos P2P cuya finalidad puede ser el consumo, reparaciones o reformas, refinanciación, y, también para iniciar un negocio. La cuantía oscila entre los 1.000 y los 10.000 euros, y la duración de tiempo va entre los 6 meses y 4 años. El tipo de interés es fijado por Zank según el análisis de riesgo.
- **Zencap:** llega a España Zencap, la primera plataforma alemana, para facilitar financiación a las pymes españolas constituidas desde hace mínimo 2 años como S.L. o S.A. Además, deberán haber superado en dichos años, una facturación anual de 100.000 euros. Se pueden solicitar entre 5.000 y 150.000 euros, y por un plazo de devolución entre los 6 meses y 5 años. El interés lo fija la plataforma según la solvencia y la duración del préstamo.
- **Grow.ly:** plataforma creada en 2013 para conectar a particulares con empresas, las cuales, tienen que llevar como mínimo 2 años en funcionamiento y obtener una facturación anual entre 0,2 y 20 millones de euros. Conceden préstamos entre los 6.000 y 300.000 euros, por una duración comprendida entre 6 meses y 3 años, y a un interés fijo por subasta.

- **Ecrowdinvest:** se centra en proyectos de empresas que generan un impacto social o medioambiental positivo, como por ejemplo, un proyecto que suponga un ahorro energético.
- **Crowd2b:** se caracteriza por gestionar préstamos para proyectos de bienes tangibles, como por ejemplo la adquisición de maquinaria. La financiación se dirige a empresas que facturan más de 20 millones de euros.

3.5. COMPARATIVA: CROWDLENDING & FINANCIACIÓN BANCARIA

Al principio del capítulo analizamos las ventajas y los inconvenientes del *crowdfunding*, y comprobamos que teóricamente presenta una serie de beneficios que hacen atractiva esta fuente financiera alternativa. Sin embargo, en finanzas las palabras no tienen mucho interés, por lo cual, procedemos a realizar unos ejemplos prácticos para poder sacar nuestras propias conclusiones.

Los préstamos que vamos a simular son para empresas solventes las cuales tienen fondos propios positivos, sin pérdidas significativas al menos durante los dos últimos ejercicios, con ventas constantes o crecientes y que no tienen ningún tipo de incidencias por deudas impagadas ni de tipo judicial.

Para llevar a cabo esta comparación se necesitan dos fases: primero se ha realizado un seguimiento y selección de préstamos financiados a través de las plataformas Arboribus y Comunitae. En la segunda fase se ha solicitado la misma financiación -para una empresa con las mismas características- a una entidad financiera, en concreto a La Caixa (se adjunta documentación en el anexo), donde han colaborado para facilitarnos dicha información, y posteriormente, se ha analizado para hacer la comparativa.

En la primera fase, vemos que el primer préstamo es de 20.000 euros y tiene una duración de 12 meses, véase la imagen 3.1. El interés máximo (interés objetivo) que el prestatario (la empresa solicitante) está dispuesto a pagar es del 7% y las pujas que están haciendo los inversores se encuentran en un rango entre el 4% y el 8%. En este momento el préstamo ya ha conseguido el 100% de la financiación pero la subasta sigue en pie con el objetivo de obtener un interés menor ya que, en este instante se encuentra al 5,95%.

Detalles de la inversión	Detalles de la empresa
20.000 €	Empresa: Consultar Perfil Empresa
<div style="width: 100%; height: 10px; background-color: green; margin-bottom: 2px;"></div> 100% financiado (20.000€)	Sector: Comercio al por mayor y por menor, reparación de vehículos
Tipo de interés actual: 5.95%	Población: Barcelona-Barcelona
T. de interés objetivo: 7.00%	Tipo de empresa: S.L.
Rango ofertas min/max: 4% / 8%	Año de constitución: 2008
Nivel de solvencia: 7	Número de trabajadores: 0
Plazo: 12 meses	Garantías personales: La propia empresa
Propósito del préstamo: Otras inversiones	

Imagen 3.1. Préstamo P2P

Fuente: www.Arboribus.com

Esperamos al último día de la subasta para ver el resultado y conocer el interés que finalmente se deberá pagar por el préstamo.

A continuación, en la imagen 3.2. se muestra la subasta y vemos que el interés máximo aceptado es de 5,5%. Cuando se alcanzan los 20.000 euros solicitados se rechazan las pujas con intereses superiores al 5,5% que es el máximo aceptado. En este caso se han realizado muchas ofertas al 5,5% y, como ya se ha alcanzado los

20.000 euros, también se rechazan por este mismo interés, exactamente se descartan las últimas ofertas de los inversores.

Usuario ?	Importe ?	Interés ?	Fecha ?	Status ?
goco1970	20€	5.5%	11-04-2015 01:39:32	●
mlamarca	100€	5.5%	10-04-2015 19:49:37	●
Más K	20€	5.5%	10-04-2015 18:55:44	●
Mikelpata	20€	5.5%	10-04-2015 18:41:38	●
Jordi.GM	160€	5.5%	10-04-2015 18:04:31	●
jarguar	80€	5.5%	10-04-2015 17:29:40	●
Menorquin	200€	5.5%	10-04-2015 13:26:43	●
Zulo	60€	5.5%	10-04-2015 10:46:37	●
Aquijer	500€	5.5%	10-04-2015 10:23:49	●
Jordi426	40€	5.5%	10-04-2015 10:10:43	●
mmp	20€	5.5%	10-04-2015 09:00:21	●
Juanki	200€	5.5%	10-04-2015 08:52:08	●
nordea77	20€	5.5%	10-04-2015 08:45:28	●
matewarwar	500€	5.5%	10-04-2015 00:09:11	●
JC10	500€	5.5%	09-04-2015 23:16:23	●
Wolfie	300€	5.5%	09-04-2015 22:54:30	●
Rosadpgeo	1.000€	5.5%	09-04-2015 22:34:52	●
JR	1.000€	5.5%	09-04-2015 21:53:36	●
Pere	100€	5.5%	09-04-2015 21:32:02	●
MASA	120€	5.5%	09-04-2015 20:42:58	●
Xanti	60€	5.5%	09-04-2015 20:02:22	●
mpa1000	220€	5.5%	09-04-2015 19:35:28	●
Oh!	20€	5.5%	09-04-2015 19:17:43	●
Vestim	60€	5.5%	09-04-2015 18:03:09	●

Imagen 3.2. Subasta del préstamo P2P

Fuente: www.Arboribus.com

El interés resultante es el promedio de la subasta, que como muestra la imagen 3.3 se ha conseguido disminuir al 5,37%.

Detalles de la inversión

20.000 €

100% financiado (20.000€)

Tipo de interés actual: 5.37%

T. de interés objetivo: 7.00%

Rango ofertas mín/max: 4% / 8%

Nivel de solvencia: 7

Plazo: 12 meses

Propósito del préstamo: Otras inversiones

Detalles de la empresa

Empresa: Consultar Perfil Empresa
 Sector: Comercio al por mayor y por menor, reparación de vehículos
 Población: Barcelona-Barcelona
 Tipo de empresa: S.L.
 Año de constitución: 2008
 Número de trabajadores: 0
 Garantías personales: La propia empresa

Imagen 3.3. Resultado del préstamo P2P

Fuente: www.Arboribus.com

Ya tenemos configurado nuestro préstamo de Arboribus con lo que pasamos a la siguiente fase.

En la tabla 3.4. se muestran las características de un préstamo de 20.000 euros a 12 meses para cubrir las necesidades de circulante. Puede observarse los diferentes intereses y comisiones dependiendo de si el importe se obtiene a través de Arboribus (préstamo P2P) o de la Caixa (préstamo bancario). El dato que más llama la atención es el interés nominal, de un 5,37% con Arboribus frente a un 8% con la Caixa. No obstante, para comparar el interés debemos hacerlo con la TAE (tasa anual equivalente), ya que la TAE tiene en cuenta las comisiones, siendo del 8,21% y del 11,595% respectivamente, con lo que se vuelve a poner de manifiesto que el *peer to peer lending* es más viable que el préstamo bancario. En cuanto a las comisiones

iniciales (de estudio y apertura), a través de Arboribus también son menores (80,25 euros menos) al igual que lo es la cuota mensual (24,23 euros menos). El resultado entre los intereses y las comisiones es un ahorro total de 370,96 euros (290.71 euros + 80,25 euros respectivamente). Por último, también hay que tener en cuenta que en caso de impago de una cuota costaría casi el doble si fuese el préstamo bancario.

Características	Plataforma: Arboribus	Banco: La Caixa
Finalidad:	Financiar circulante	Financiar circulante
Importe:	20.000	20.000
Duración:	12 meses	12 meses
Sistema de amortización:	Francés (cuotas constantes)	Francés (cuotas constantes)
TAE:	8,21%	11,595%
Interés:	5,37% (se paga al inversor)	8%
Comisión de apertura:	1,25%	1% (mínimo de 60,10 euros)
Comisión de estudio:	20 euros	0,250% (mínimo de 150,25 euros)
Comisión de cancelación anticipada:	No aplica	3%
Interés de demora:	5,37% anual (se paga al inversor)	Fijo del 20,500% (anual)
Comisión por recibo impagado:	30 euros	35 euros
Simulación préstamos:		
Cuota mensual:	1.715,54 euros	1.739,77 euros
Comisiones totales:	270 euros (250 de apertura + 20 de estudio)	350,25 euros (200 + 150,25)
Intereses totales:	586,51 euros	877,22 euros
Coste de una cuota impagada:	37,68 euros (7,68 euros/mes + 30)	64,72 euros (29,72 euros/mes + 35)

Tabla 3.4. Préstamo P2P versus préstamo bancario

Fuente: elaboración propia (con datos de Arboribus y solicitud de préstamo la Caixa)

En el caso anterior hemos comprobado que el *P2P lending* es más beneficioso pero, ¿eso significa que va a serlo siempre?

Ahora nos preguntamos qué pasaría si el sector público tuviera algo que ver en la consecución de financiación, y para ello, hemos solicitado un préstamo ICO (Instituto Oficial de Crédito), de nuevo a través de la misma entidad financiera para compararla con la misma plataforma.

En este segundo caso, volvemos a solicitar financiación para una empresa con las mismas características que la que ha obtenido la financiación a través de Arboribus y también, para una empresa de nueva creación con menos de un año en funcionamiento.

El préstamo tiene la misma finalidad pero el importe asciende a 50.000 euros y el plazo es de 24 meses. El interés que se conseguido a través de la subasta de Arboribus es del 7,42% (ver tabla 3.5.), siendo mayor que en el caso anterior como consecuencia del aumento del importe y de la duración del préstamo. Si nos fijamos en el préstamo de la Caixa, vemos que podemos obtener el dinero a un interés más bajo, exactamente del 3%, pero eso no es todo, ya que el préstamo ICO está exento de comisiones iniciales (estudio y apertura) y el préstamo P2P no, lo cual, da lugar a una TAE menor para el préstamo bancario, en concreto del 3,04% frente al 9,06% con Arboribus. Queda comprobado, por lo tanto, que en este caso obtener el dinero a través de la financiación alternativa conlleva un coste mayor. No obstante, no debemos olvidar que los intereses de demora son mucho mayores a través del banco, costando casi el doble, y, que si se deseara cancelar el préstamo por amortización anticipada, a través de la plataforma puede hacerse sin coste adicional mientras que la financiación bancaria tiene un coste en función del tiempo de la vida restante del préstamo.

Si observamos el préstamo para la empresa nueva, aunque el interés sea un poco mayor que para la otra empresa –porque el riesgo también lo es-, el resto de las condiciones no cambian por lo que sigue siendo más económico el préstamo bancario con ICO. Sin embargo, el préstamo para la empresa nueva resulta muy beneficioso precisamente porque se realiza a través del ICO, pero si esto no fuera así, el préstamo tendría un coste muy elevado ya que, como vimos en el ejemplo anterior, el interés del préstamo bancario era casi un 3% mayor, por lo que si lo trasladamos a este préstamo y le sumamos al interés de Arboribus (7,42%) casi un 3%, podemos suponer un interés del 10% anual para la empresa nueva, y, como resultado una TAE algo mayor a la de Arboribus (9,06%), aproximadamente un 1% superior.

Características	Plataforma: Arboribus	La Caixa: ICO a empresa	La Caixa: ICO a empresa nueva (< 1 año)
Finalidad:	Financiar circulante	Financiar circulante	Financiar circulante
Importe:	50.000	50.000	50.000
Duración:	24 meses	24 meses	24 meses
Sistema de amortización:	Francés (cuotas constantes)	Francés (cuotas constantes)	Francés (cuotas constantes)
TAE:	9,06%	3,04%	3,84%
Interés:	7,42% (se paga al inversor)	3%	3,781% (diferencial 3% + EURIBOR a 6 meses)
Comisión de apertura:	1,25%	exento	exento
Comisión de estudio:	20 euros	exento	exento
Comisión de cancelación:	No aplica	0,34% - 0,24% - 0,15% (primer, segundo y tercer trimestre)	0,34% - 0,24% - 0,15% (primer, segundo y tercer trimestre)
Interés de demora:	7,42% anual (se paga al inversor)	Fijo del 20,500% (anual)	Fijo del 20,500% (anual)

Comisión por recibo impagado:	30 euros por cuota impagada	35 euros	35 euros
Simulación préstamos:			
Cuota mensual:	2.248,16 euros	2.149,06 euros	2.166,38 euros
Comisiones totales:	645 euros (625 de apertura + 20 de estudio)	0 euros	0 euros
Intereses totales:	3.955,87 euros	1.577,45 euros	1.993,02 euros
Coste de una cuota impagada:	43,90 euros (13,90 euros/mes + 30)	71,71 euros (36,71 euros/mes + 35)	72 euros (37 euros/mes + 35)

Tabla 3.5. Diferencias entre un préstamo P2P y un préstamo bancario ICO

Fuente: elaboración propia (con datos de Arboribus y solicitud de préstamo la Caixa)

El último caso se trata de una empresa que ha obtenido financiación a través de la plataforma Comunitae con un descuento comercial (pagaré). Desde el lado de la banca continuamos con la colaboración de la misma entidad y, aunque en este caso no hemos conseguido personalizar la solicitud, nos han facilitado una línea de descuentos que se le concedería a esta misma empresa.

A continuación, la tabla 3.6. recoge toda la información recolectada que vamos a analizar.

Para empezar, las comisiones iniciales (de estudio y apertura) son 30 euros menos a través de Comunitae, las comisiones por gestión de cobro cuando los recibos están domiciliados tiene un coste de 1 euro frente a 6,19 euros que cobra la Caixa, pero en caso de no estar domiciliado costaría por la plataforma 3,62 euros más, aunque seguiría compensando gracias al ahorro de las comisiones iniciales. En cambio, si se devuelve un recibo por impago el coste de la financiación bancaria es de 96,96 euros (más 35 euros en caso de reclamación al cedente) y el de Comunitae 164,72 euros más los intereses de demora (10% máximo), lo que supone más del doble de gastos para recibos impagados. Adicionalmente, la Caixa cobra una comisión de 15 euros por modificar cualquier dato del descuento, comisión que no aplica la plataforma.

El último aspecto a señalar son los intereses. En este caso la TAE de Comunitae es del 5,5%, por lo tanto, el interés nominal será muy parecido aunque ligeramente inferior ya que la TAE incluye los gastos de la operación. El descuento bancario ofrecido por la Caixa tiene un interés nominal del 7,02% (diferencial 7% + EURIBOR). Como resultado, se obtiene un coste inferior al descontar el pagaré a través de Comunitae.

Características	Plataforma: Comunitae	Banco: La Caixa
Finalidad:	Financiar circulante	Financiar circulante
Importe:	1.309 euros	30.000 euros (importe máximo de cartera)
Duración:	93 días	180 días
TAE:	5,5%	

Interés:		7,02% (diferencial 7% + EURIBOR a 3 meses)
Comisión de apertura:	3% (mínimo 120 euros)	No aplica
Comisión de estudio:	No aplica	0,250% (mínimo de 150,25 euros)
Comisiones por gestión de cobros:	No aplica	2,50 euros (mínimo por efecto) + 0,42 (correo) por cada pagaré
Comisión por domiciliación:	1 euro por recibo domiciliado	<ul style="list-style-type: none"> • Aceptados: 0,25% (mínimo 1,50 euros) • Sin aceptar: 0,25% (mínimo 1,50 euros) • No domiciliados: 1,50% (mínimo 12 euros)
Comisión por modificación (importe, fecha, etc):	No aplica	15 euros
Comisión de pago anticipado:	No aplica	No aplica
Interés de demora:	10% como máximo (se paga al inversor)	No aplica
Comisión de impago:	8% del recibo devuelto	6% del importe del efecto (mínimo 25 euros)
Gastos de devolución:	60 euros en este caso (es el máximo)	0,15% por gestión de protesta (mínimo 18 euros) + 0,42 (correo) por cada pagaré. Reclamación al cedente 35 euros
Comisión por ingreso con tarjeta:	2% (máximo)	No aplica
Simulación del descuento de un pagaré de 1.309 euros:		
Comisión de apertura y/o estudio:	120 euros (apertura)	150,25 euros (el mínimo por estudio)
Comisiones de un recibo domiciliado y no domiciliado:	1 euro (por domiciliación). 26,18 euros (pago con tarjeta).	6,19 euros (2,92 gestión de cobro + 3,27 domiciliación). 22,56 euros (2,92 + 19,635 si no está domiciliado).
Gastos y comisiones del recibo impagado (1309 euros):	164,72 euros (104,72 de comisión + 60 de gastos) + 10% como máximo de intereses de demora al	96,96 euros (78,54 de comisión + 18,42 de gastos protesta) + 35 euros en caso de reclamación al

	inversor	cedente
--	-----------------	---------

Tabla 3.6. Comparación de descuentos comerciales

Fuente: elaboración propia (con datos de Comunitae y descuento de la Caixa)

Después de haber analizado las anteriores simulaciones queda un detalle más a la hora de comparar la financiación alternativa con la tradicional, que son las condiciones.

Como se muestran en las solicitudes mediante la expresión (en catalán): “*contracte amb polissa intervinguda*” (contrato con póliza intervenida), en la documentación adjunta de la Caixa (ver anexo), y como nos recalcan por escrito, el banco siempre exige la contratación de un seguro, que puede ser de vida, negocio, etc., según cada caso particular. Por último, otro requisito importante es que para operaciones de más de 10.000 euros normalmente la entidad financiera pide un aval como garantía.

Desde el punto de vista de las plataformas, los préstamos P2P no exigen la contratación de un seguro, aunque algunas, como Comunitae, ofrecen un seguro que se puede contratar voluntariamente para la protección de pagos (por ejemplo para tener cobertura por desempleo, invalidez, etc.). En cuanto a las garantías, los préstamos anteriores no han tenido que presentar aval, la garantía es la propia empresa prestataria, al igual que ocurre con el descuento comercial, que queda garantizado con el propio pagaré. No obstante, algunas plataformas como Arboribus en ocasiones exigen un aval si lo consideran necesario.

CAPÍTULO 4

MARCO NORMATIVO ESPAÑOL

4.1. RÉGIMEN JURÍDICO DE LAS PLATAFORMAS.

En este capítulo se va a tratar de conocer las principales características del régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa que se recoge en el Título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de financiación empresarial, vigente desde el 28 de abril de 2015.

En primer lugar, la actividad queda reservada a las plataformas de financiación participativa que han obtenido la debida autorización y estén registradas para ejercer dicha actividad en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Según el artículo 53, “la CNMV autorizará e inscribirá en su registro correspondiente a las plataformas de financiación participativa, previo informe preceptivo y vinculante del Banco de España”. El registro será público y deberá tener los datos actualizados tanto de la sociedad como de los administradores y socios con participación significativa (al menos el 10% del capital o de los derechos de voto de la sociedad, o quienes sin llegar al porcentaje, puedan controlar la empresa).

Al final de cada ejercicio, las plataformas deben proporcionar a la CNMV las cuentas anuales auditadas con su correspondiente informe de auditoría, y también, una memoria con información de los proyectos publicados (categoría, financiación alcanzada, tasa de morosidad, fallidos, etc), e información de los proyectos no publicados y cuál ha sido el motivo para rechazarlo; en su caso, la identificación de las empresas que gestionan los pagos; las acciones judiciales, quejas o reclamaciones, si las hay; y si disponen de un sistema propio para dar cobertura a las pérdidas, información sobre su volumen y las pérdidas cubiertas.

Para poder ejercer la actividad empresarial, las plataformas tienen que cumplir una serie de requisitos como: de honorabilidad profesional, conocimientos y experiencias de los administradores, así como un reglamento interno de conducta; buena organización administrativa y contable; garantías de disponer de los medios electrónicos adecuados; y establecer mecanismos para que en caso de cese de la actividad, se garantice la continuidad de los contratos en vigor.

La plataforma también tiene que cumplir con unos requisitos de información, tal y como lo recoge el artículo 61. La página web deberá tener visible información sobre el sistema de funcionamiento, los riesgos a los que se exponen los inversores, el tratamiento de la información, la forma de seleccionar los proyectos (la cual deberá ser homogénea), indicar que la empresa no es una entidad de crédito ni sociedad de servicios de inversión y que por tanto no hay garantías de fondos de inversión, la forma de disminuir el riesgo de fraude, si la plataforma publica datos estadísticos deben explicar cómo se definen y se han calculado las variables, la tarifas para los clientes (inversores y prestatarios), los procedimientos que tienen que llevarse a cabo para dar el dinero a los prestatarios y para realizar las devoluciones de las cuotas a los inversores, los procedimientos que utilizan para realizar recobros y quejas o reclamaciones y su resolución, los mecanismos que garantizan la continuidad de los contratos en caso de cierre de la plataforma y las consecuencias que tendría si no existiesen dichos mecanismos, y, la identidad de los auditores.

Adicionalmente, como se recoge en el artículo 56, hay que cumplir con una serie de requisitos financieros:

- Tienen que mantener un capital social mínimo y desembolsados de 60.000 euros, o un seguro o cualquier tipo de garantía que permita asumir la responsabilidad por negligencia profesional, la cual deberá cubrir una cobertura de 300.000 euros por reclamación de daños y, 400.000 euros anuales para todas las reclamaciones, o una mezcla de capital y seguro (o cualquier tipo de garantía) equivalente a la cobertura anterior.
- Cuando en los últimos 12 meses la financiación concedida supere los 2 M de euros, las plataformas tendrán que disponer, como mínimo, de 120.000 euros de recursos propios (compuesto de la suma del capital, prima de emisión y reservas), que se irán incrementando de la siguiente manera:
 - a) A partir de 5.000.000 euros y hasta 50 millones de euros, un 0,2 % del importe.
 - b) Un 0,1 por ciento del importe que exceda los 50 M de euros.
 - c) No obstante, el dinero incrementado no podrá superar los 2 millones de euros.

La CNMV tiene potestad para desarrollar y ejercer funciones en cuanto a los requisitos financieros.

En el artículo 50 se recogen las prohibiciones resumidas a continuación. Las plataformas no pueden prestar los servicios reservados a las empresas de servicios de inversión ni a las entidades de crédito, en concreto, no pueden captar fondos de los inversores o promotores (solicitante del préstamo), excepto para gestionar los pagos si tienen la debida autorización de entidad de pago híbrida conforme a la Ley de servicios de pagos (Ley 16/2009, de 13 de noviembre). También tienen prohibido gestionar las inversiones en los proyectos y realizarles recomendaciones sobre dichos proyectos, las inversiones automáticas en los proyectos para los inversores no acreditados (no profesionales), asegurar a los promotores la captación de los fondos, y, conceder créditos a los inversores o préstamos a los promotores.

No obstante, según el artículo 62.3, las plataformas pueden asesorar a los inversores sobre los proyectos publicados en su web cuando estén autorizadas a prestar el servicio de asesoramiento financiero según el artículo 63.1.g) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Por último, en el capítulo VI se recogen las infracciones, clasificadas en graves y muy graves, y las sanciones a las que las plataformas deberán hacer frente, en los artículos 92 y 93 respectivamente.

4.2. RÉGIMEN JURÍDICO PARA LOS PROYECTOS.

En cuanto a los proyectos (los préstamos P2P), en una plataforma no puede haber simultáneamente más de uno del mismo promotor, y tendrán un objetivo de financiación, así como una duración determinada para conseguir dicho objetivo, pudiendo superarse estos límites en un 25% si la plataforma lo establece en su funcionamiento y previo aviso a la inversión; y, en caso de no conseguir el 100% de la financiación, podrá concederse el préstamo si el proyecto ha obtenido el 90% y así se refleja en las reglas de funcionamiento de la plataforma. Según el artículo 68, cada proyecto puede obtener a través de las plataformas, como máximo, 2 millones de euros, y, en el caso de que los proyectos sean financiados por inversores acreditados, dicho importe ascenderá a 5 millones de euros. Cabe destacar, que las plataformas pueden participar en los proyectos publicados en su web (y no en proyectos publicados en otras páginas web), con una participación como máximo del 10% del préstamo.

Las plataformas deben asegurarse de que cada proyecto publicado contenga una descripción del mismo y en un lenguaje no técnico, y además, están obligadas a publicar los requisitos de los préstamos, así como, cualquier otra información relevante que tengan en su poder sobre el proyecto o los promotores. También pueden ocultar la identidad del solicitante del préstamo en la fase previa a la formalización, garantizando que se conocerá posteriormente. En todo caso, es responsabilidad de los promotores (prestatarios) la información mostrada a los inversores.

Según el artículo 75 de la Ley, la información que el promotor tiene que aportar para solicitar un préstamo depende del tipo de prestatario, que puede ser una persona física o jurídica. En el primer caso, una persona física debe facilitar una descripción de su situación financiera y endeudamiento, un domicilio para las notificaciones y su currículum vitae (CV). Si por el contrario es una persona jurídica, deberá aportar los datos de la empresa como: descripción, denominación y domicilio social, organización, identidad y CV de los administradores y directores, número de empleados, situación financiera y estructura de capital social y endeudamiento.

Los préstamos están regulados según el régimen jurídico al que están sometidos. Como requisito, deberán contener la siguiente información (Art. 76): descripción de las características principales del préstamo y de los riesgos asociados a la financiación, modo de formalización e indicación de quién pagará los gastos en caso de escritura pública, descripción de los derechos vinculados a los préstamos, información sobre la remuneración y amortización, y, en concreto, las condiciones en las que interviene un prestatario y los inversores en un préstamo, como:

- Tipo de préstamo, importe y duración.
- Tasa anual equivalente (TAE), calculada con la fórmula que figura en la parte I del anexo I de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de créditos al consumo.
- El coste total del préstamo, incluyendo todos los intereses, comisiones y gastos, excepto los de notaría.
- Tabla de amortización detallada.
- El tipo de interés de demora, los gastos de impago, así como, las consecuencias de impago.
- Garantías aportadas, existencia o no de derecho de desistimiento (renuncia al préstamo sin penalización dentro de un plazo legal) y de pago anticipado del préstamo e indicación en el caso de indemnización al prestamista (inversor).

Respecto a las garantías, queda prohibido la garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual.

4.3. RÉGIMEN JURÍDICO PARA LOS INVERSORES.

Con la llegada de esta Ley se produce un cambio relevante que hasta ahora no existía, es la diferenciación entre inversor acreditado y no acreditado, con la intención de darles una protección. Según el artículo 81, se consideran inversores acreditados a los empresarios que cumplan dos de las siguientes condiciones:

- a) Activo igual o mayor a 1 M de euros.
- b) Cifra anual de negocios igual o superior a 2 millones de euros.
- c) Recursos propios igual o mayor a 300.000 euros.

En cuanto a las personas físicas, se considera que es inversor acreditado cuando reúna los siguientes requisitos:

- a) Acreditar unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o un patrimonio financiero mayor a 100.000 euros, y,
- b) Solicitar ser inversor acreditado.

Esta solicitud también pueden demandarla las pymes y las personas jurídicas no nombradas anteriormente en el caso de cumplir con los requisitos. La plataforma tiene que evaluar si los inversores tienen los conocimientos y la experiencia necesaria para admitir la solicitud, así como cerciorarse de que está capacitado para invertir y que entiende los riesgos que conlleva.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que la consideración de inversor acreditado deja de tener efecto si el inversor no participa en ningún proyecto durante 12 meses, si bien, puede volver a solicitarla si cumple con las exigencias. Además, se puede solicitar por escrito la voluntad de dejar de ser inversor acreditado.

La diferencia del tipo de inversor es importante ya que implica ciertos límites para los inversores no acreditados: 3.000 euros como máximo en un mismo proyecto publicado en una plataforma, y, pueden invertir como máximo 10.000 euros en el plazo de 12 meses en una misma plataforma y en total en todas las plataformas. Los responsables de que se cumplan los límites anteriores son las plataformas.

Otra característica es que el inversor no acreditado, antes de realizar cada participación en un proyecto, tiene que firmar un comunicado donde se le informa que los proyectos no son competencia de la CNMV ni del Banco de España, es decir, que no tienen que ser autorizados ni supervisados por estos órganos; de los riesgos que supone la inversión, y, que la inversión no está garantizada por ningún fondo de garantía.

Llama la atención que en ninguno de los artículos del Título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de financiación empresarial -dedicado a la financiación participativa a través de las plataformas-, se mencione el tratamiento de la fiscalidad. Este tema tienen que tenerlo muy en cuenta los inversores, pues, como otras formas de ahorro e inversiones, los intereses que se obtienen se consideran rendimientos de capital mobiliario y por ello tendrán que figurar en la declaración de la renta. En cuanto al coste, eso dependerá del tipo impositivo vigente en cada momento. Normalmente son los inversores los que tienen que encargarse del pago y, para ello, las plataformas facilitan el correspondiente certificado para que puedan cumplimentar la declaración, aunque ya algunas plataformas se encargan de hacer las retenciones directamente.

CAPÍTULO 5

VISIÓN GLOBAL DEL P2P LENDING

5.1. EVOLUCIÓN DEL CROWDFUNDING EN EUROPA .

Una vez conocida esta nueva alternativa de financiación y su funcionamiento en nuestro país, resulta interesante hacer una visual hacia el exterior y ver cómo está evolucionando el *peer to peer lending* en otros países y, en particular, en los pioneros en este mercado.

Siguiendo con el estudio de Cambridge, podemos ver la evolución tanto del *crowdfunding* (total) como del *crowdlending* y, a nivel europeo y por países, ya que el estudio se basa en los datos recogidos de las 255 plataformas participantes, que suponen el 85 – 90% del *crowdfunding*.

Como vemos en el gráfico 5.1., el *crowdfunding* ha aumentado de 487 millones en 2012 a 1.211 millones en 2013 y 2.957 millones de euros en 2014; lo que significa que se ha incrementado en los últimos años a una tasa media de crecimiento del 146%.

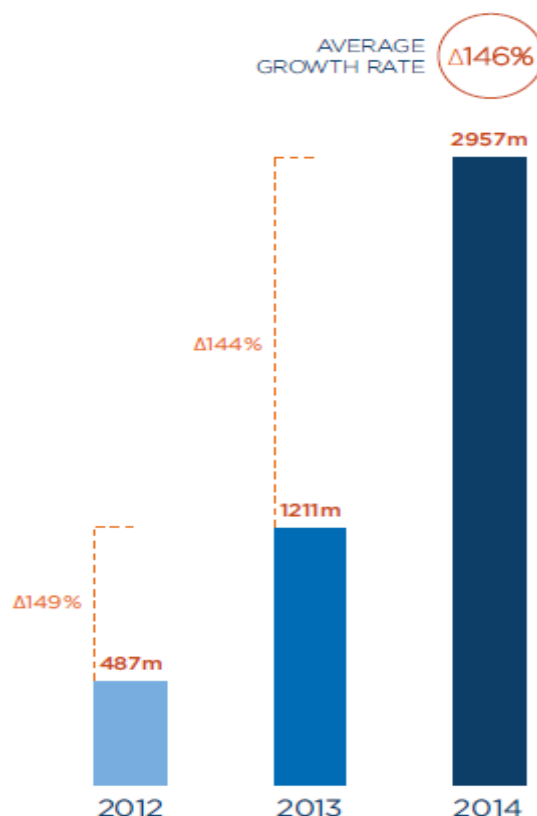


Gráfico 5.1. Crowdfunding en Europa (en M de euros)

Fuente: Estudio de la Universidad de Cambridge y Ernst Young (febrero de 2015).

En Reino Unido es donde más financiación se concede por esta vía y, tanto es así, que el estudio lo compara con el resto de Europa. Podemos ver (véase gráfico 5.2.), que Europa crece a una tasa media del 115% mientras que sólo en el Reino Unido se supera esa cifra, situándose en el 159%.

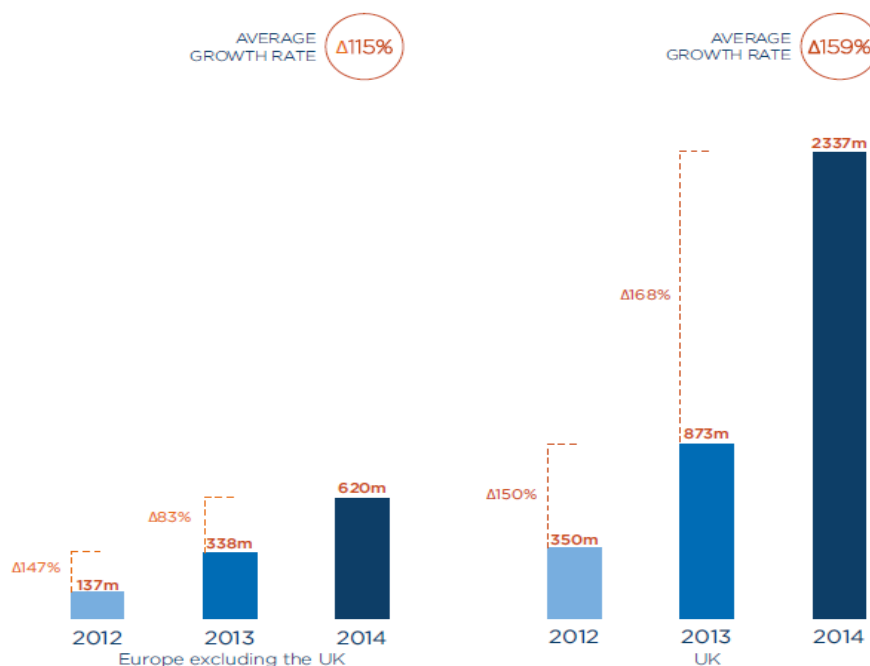


Gráfico 5.2. Crowdfunding en Reino Unido y en el resto de Europa (en millones de euros)

Fuente: Estudio de la Universidad de Cambridge y Ernst Young (febrero de 2015).

A pesar del aumento del volumen financiado con el *crowdfunding* tanto en Reino Unido como en el resto de Europa, puede verse que en términos relativos el crecimiento es mayor en Reino Unido que en el resto, incrementándose del 72% en 2012 al 79% en el último año (2014), con lo cual en Europa disminuye del 28% al 21% durante el mismo período (ver gráfico 5.3.)

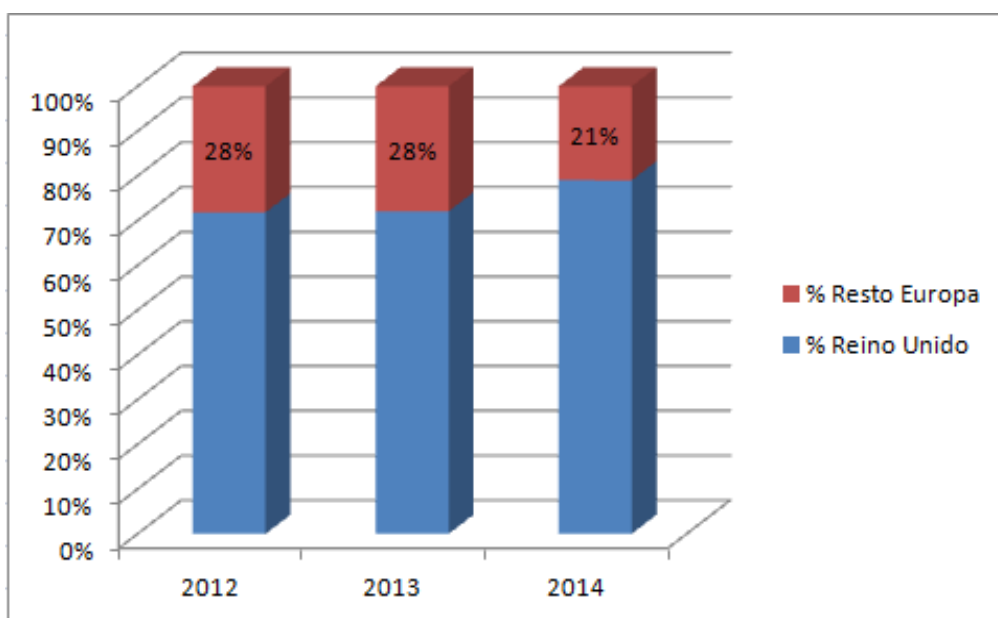


Gráfico 5.3. Crowdfunding en Reino Unido y en el resto de Europa (en %)

Fuente: Elaboración propia (a partir del estudio de Cambridge y Ernst Young).

Los tres tipos de *crowdfunding* que más cantidad de fondos han obtenido han sido los préstamos P2P al consumo, el *crowdfunding* de recompensas y los préstamos P2P a empresas; por un importe de 274,6 millones, 120,3 M y 93,1 M respectivamente en el último año (ver gráfico 5.4.). Cabe destacar que los préstamos P2P a empresas son los que crecen a una tasa media mayor, exactamente del 272%.

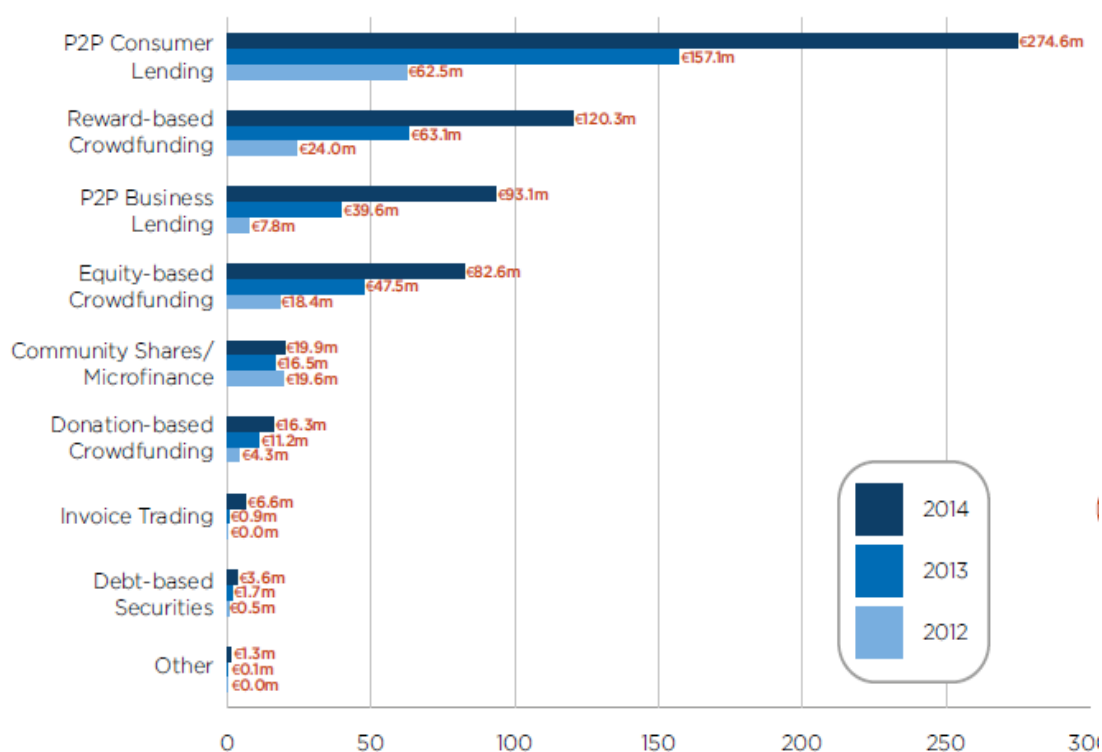


Gráfico 5.4. Financiación según el tipo de *crowdfunding* en Europa (excluyendo a Reino Unido, en millones de euros)

Fuente: Estudio de la Universidad de Cambridge y Ernst Young (febrero de 2015).

A continuación se muestra la distribución geográfica de los préstamos P2P concedidos a empresas en Europa durante los últimos tres años (ver tabla 5.1.).

	España	Francia	Alemania	Países Bajos	Países Nórdicos	Reino Unido
2012	0,6	0	0	3,5	3,5	81
2013	2,8	0,2	0	18,2	18	253
2014	13,7	8,1	6,1	35,3	28,4	998
Tasa media crec.	363%	3443%	101567%	257%	58%	253%

Tabla 5.1. Préstamos P2P a empresas (en millones)

Fuente: Elaboración propia (a partir del estudio de Cambridge y Ernst Young)

Los datos de la tabla anterior se representan en los dos próximos gráficos, en el primero se incluye a Reino Unido y en el segundo no.

Como muestra el gráfico 5.5., el mayor volumen de *crowdlending* se concentra en Reino Unido, de ahí al desglose de los gráficos, ya que según éste el resto de Europa es insignificante. Se demuestra así que este país no es sólo el líder del *crowdfunding* (total), sino que también lo es en el *peer to peer lending* tanto para empresas como para personas, según el estudio.

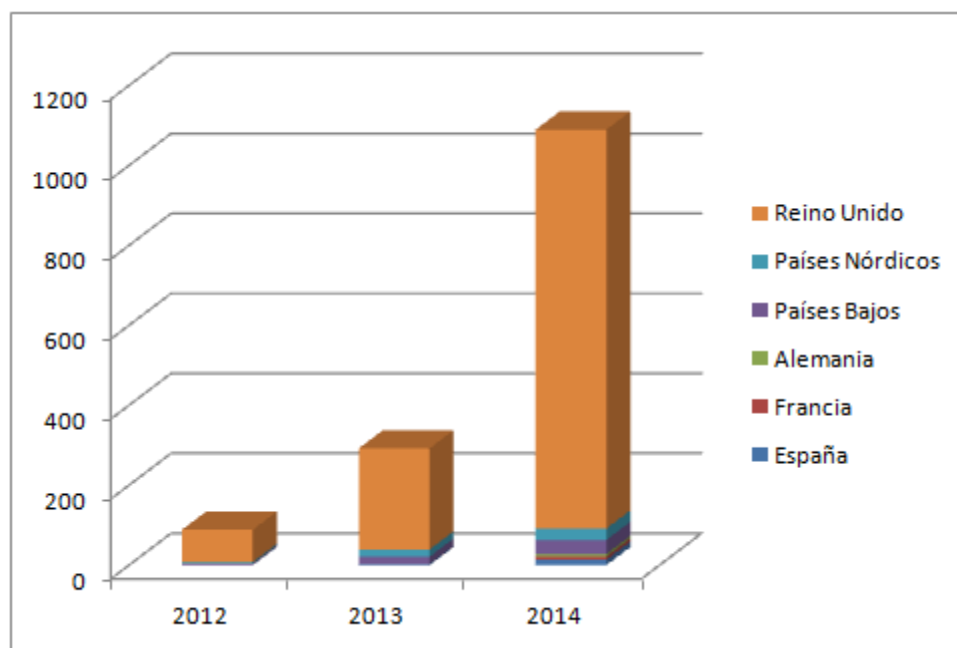


Gráfico 5.5. P2P a empresas (en millones)

Fuente: Elaboración propia (a partir del estudio de Cambridge y Ernst Young)

En la siguiente imagen (véase gráfico 5.6.), una vez que excluimos a Reino Unido, vemos que donde más se ha utilizado esta fuente alternativa de financiación es en los Países Bajos y en los Países Nórdicos. Aunque en España se haya alcanzado menor volumen que en los mencionados, hay que señalar que su tasa media de crecimiento es mayor, en concreto del 363% (ver tabla 5.1.) Otro dato llamativo son Francia y Alemania, que han comenzado a emplear estas plataformas en 2013 y 2014 respectivamente, aunque han entrado en el mercado de las empresas -antes sólo ofrecían préstamos P2P a personas- financiando más de lo habitual.

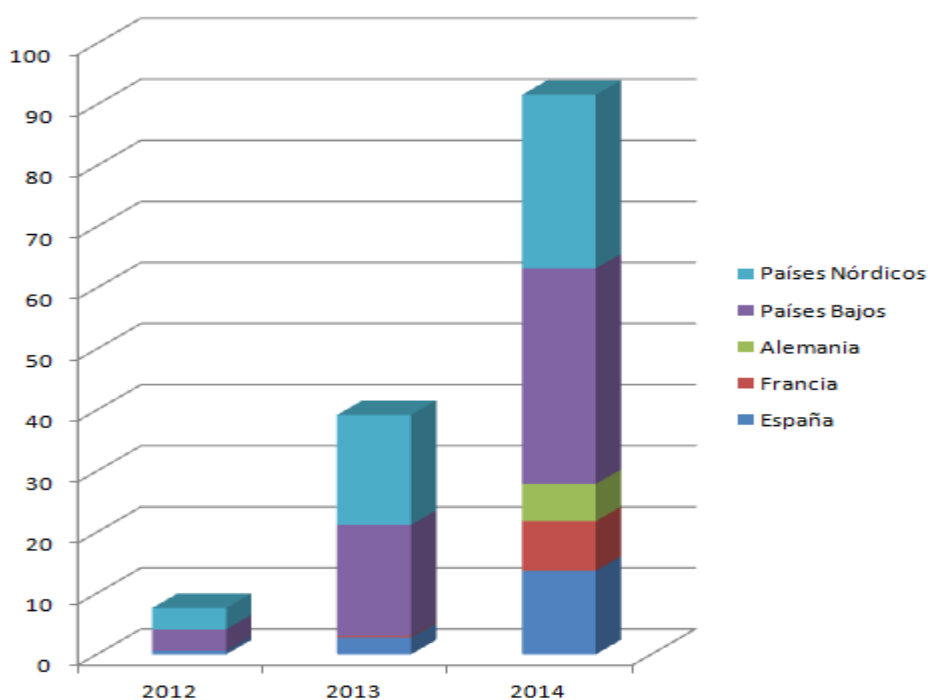


Gráfico 5.6. P2P a empresas, excluyendo a Reino Unido (en millones)

Fuente: Elaboración propia (a partir del estudio de Cambridge y Ernst Young)

CAPÍTULO 6

CONCLUSIONES FINALES

6.1. CONCLUSIONES FINALES DEL *PEER TO PEER LENDING*

El estudio llevado a cabo sobre una nueva herramienta de financiación, en concreto el *peer to peer lending*, aporta información, que se ilustrará a continuación, acerca de la evolución del sistema crediticio español.

En primer lugar, se pone de manifiesto el problema del acceso limitado a los recursos desde la llegada de la crisis. Las empresas no financieras son las que más han sufrido la disminución del crédito, sobre todo el sector de la construcción, las empresas industriales y las de servicios inmobiliarios, con una disminución del 17,9%, 11,3% y 9,1% respectivamente (junio de 2013 última fecha disponible). Según el tamaño, las empresas que más dificultad tienen para obtener financiación son las pymes, como consecuencia de una peor calidad crediticia, produciéndose una caída más acentuada durante los tres primeros años de la crisis (entre 2008 y 2010), suponiendo una disminución del 45% del crédito -respecto a 2007- y desde entonces, viene sufriendo un decremento aunque menos intenso, de aproximadamente un 20% hasta el segundo semestre de 2013, es decir, las pymes han perdido en torno al 70% de la capacidad para obtener financiación que tenían anteriormente.

Se observa que el coste de los créditos, sobre todo para el consumo y las pymes, es mayor en España que en el resto de la UEM, provocado en parte, porque el coste (interés) para las entidades financieras españolas también es mayor que para el resto de la UEM, y ese coste se transmite a los prestatarios, lo cual les dificulta todavía más las posibilidades de obtener financiación.

Adicionalmente, las incertidumbres por la evolución de la economía, las presiones internacionales, la reestructuración de muchas entidades financieras y la recapitalización del sector, conllevan una restricción de los recursos financieros tradicionales.

Ante esta tesitura empiezan a tomar relevancia nuevas fuentes de financiación entre las que destaca el *crowdlending*, que consiste en obtener un préstamo a través de personas, el cual ha alcanzado en los últimos tres años un total de 17,1 millones de euros de créditos en España, lo que supone una tasa media de crecimiento del 363%, la mayor de todos los tipos de *crowdfunding*, es decir, de la financiación obtenida mediante las aportaciones de capital realizadas por particulares. Además, en el último año ha sido el segundo tipo de *crowdfunding* que ha supuesto mayor financiación, exactamente 13,7 millones de euros que en términos relativos representa el 22% del total.

Se comprueba que los préstamos P2P resultan interesantes, ya que, además de contar con un funcionamiento sencillo y ágil entre sus ventajas, normalmente suelen ser más económicos que los préstamos tradicionales como consecuencia de un interés nominal menor y unas comisiones iniciales inferiores, lo que da lugar a una TAE menor. En el análisis llevado a cabo en nuestro trabajo se demuestra una menor tasa de interés efectiva en el P2P con respecto a la financiación tradicional (8,21% frente al 11,59%). En cuanto a las comisiones por impagos, también suelen ser menores los de los préstamos P2P, aunque en el caso del descuento hemos comprobado que sucede lo contrario. Otro resultado relevante es que las plataformas no aplican comisión por cancelación anticipada del préstamo y los bancos sí. Otra cuestión a destacar, es el resto de condiciones que exigen los bancos, como la

contratación de un seguro del cual está exenta la financiación alternativa, y la garantía de un aval que normalmente tampoco exigen las plataformas aunque depende de cada una.

Respecto a la trayectoria de esta fuente financiera, verificamos que desde que se creó el *crowdlending* cada vez existen más plataformas en todo el mundo. El tipo de *crowdfunding* que ha financiado mayor volumen en Europa ha sido el de préstamos P2P para el consumo (274,6 millones de euros), y en tercer lugar, los préstamos P2P a empresas (93,1 millones de euros), siendo los que crecen a una tasa media mayor, exactamente del 272%. Por su distribución geográfica, se concentra en Reino Unido (con diferencia), en los Países Bajos, Países Nórdicos y en España. El balance del *P2P lending* en España es positivo, pues, aunque estamos muy lejos de los países líderes en cuanto al volumen total, estos recursos se han incrementado durante los últimos tres años a una tasa media mayor que en el resto de países europeos (363%), y en el último año, ha financiado el 14,7% del total alcanzado en Europa; por lo tanto parece que España va en la dirección correcta.

En cuanto al marco normativo, ha tardado un año en prepararse la Ley que era necesaria para que el *crowdlending* ganara confianza, sin embargo esta Ley puede resultar muy restrictiva. Ahora, con el *peer to peer lending* regulado, se diferencian dos tipos de inversores: acreditados y no acreditados, novedad importante ya que eso conlleva ciertos límites. Los inversores no acreditados pueden invertir 3.000 euros en un proyecto y 10.000 euros máximos en un año entre todas las plataformas. Los proyectos también tienen límites: 2 millones a través del conjunto total de las plataformas si se recaudan a través de inversores no acreditados, y, 5 millones de euros en el caso de que sean inversores acreditados. Adicionalmente, existen requisitos financieros para las plataformas.

Por último, destaca la intervención del gobierno creando un marco normativo para dar protección tanto a los prestatarios como a los prestamistas, lo cual parece indicar que se considera una herramienta útil y con proyección de futuro. Sin embargo, esta ley con la que se espera fomentar el *crowdlending*, aunque da confianza, limita bastante su evolución, y de este modo, el sector bancario puede seguir jugando el papel principal. En cambio, en otros países como Reino Unido se lleva a cabo un fomento real mediante beneficios fiscales para los inversores o inyección de liquidez (dinero público) a través de acuerdos con las plataformas. En Estados Unidos y Francia, existen entidades financieras que han realizado acuerdos para inyectar financiación a través de las plataformas. En comparación con los países pioneros, Estados Unidos y Reino Unido, la Ley española impone reglas demasiado exigentes, lo cual, limita la evolución del *P2P lending* en vez de facilitar la financiación empresarial que es precisamente para lo que se ha creado. Respecto a otros productos financieros, que al igual que los préstamos P2P están regulados por la CNMV, también están más condicionados ya que no basta con que dicho organismo los regule sino que tienen muchas restricciones para la captación de fondos.

En definitiva, le damos la bienvenida al *crowdlending* por ser una fuente financiera alternativa con mucho potencial, tanto por el volumen total alcanzado como por el crecimiento que está experimentando, y, por obtener la regulación necesaria para dar confianza y que siga creciendo para que también lo hagan las empresas y el conjunto de la economía española.

Al finalizar este estudio se abren varias vías potenciales de investigación que esperamos abordar en el futuro, tales como el impacto de esta nueva herramienta financiera en el coste de la financiación empresarial, la penetración de esta herramienta por sectores o tamaños de empresas, la canalización de financiación pública a través de las plataformas y la evolución de España en comparación con otros países europeos.

Bibliografía

- Arboribus. <https://www.arboribus.com/web/> (Consultado 03/04/2015)
- Asociación Española de Crowdfunding: “El mercado español de la financiación alternativa se triplica en 2014”, <http://web.spaincrowdfunding.org/>, 23 de febrero, <http://web.spaincrowdfunding.org/el-mercado-espanol-de-la-financiacion-alternativa-se-triplica-en-2104/> (Consultado: 04/03/15).
- Comunitae. <https://www.comunitae.com/> (Consultado 03/04/2015)
- Crowd2b. <http://www.crowd2b.com/> (Consultado: 05/03/2015)
- Durbán, S.; Irimia, A.I.; Oliver, M.D.; Palacín, M.J. (2009): *Planificación financiera en la práctica empresarial*. Ed. Pirámide, Madrid.
- Ecrowdinvest. <https://www.ecrowdinvest.com/> (Consultado: 05/03/2015)
- Expansión (2012): “Si el banco no te da el crédito, pídeselo a tu vecino”, Expansión.com, 22 de noviembre, <http://www.expansion.com/accesible/blogs/peon-de-dama/2012/11/22/si-el-banco-no-te-da-el-credito-pideselo.html> (Consultado: 16/02/2015)
- Finanzas personales (2014): “Préstamos P2P: otra forma de rentabilizar los ahorros con intereses de hasta el 20%”, Finanzas.com, 15 de octubre, <http://www.finanzas.com/noticias/20141015/prestamos-otra-forma-rentabilizar-2779656.html> (Consultado: 16/02/2015)
- Funding Circle. <https://www.fundingcircle.com/uk/about-us/> (Consultado: 24/02/2015)
- Grow.ly. <https://www.grow.ly/> (Consultado: 05/03/2015)
- Jenkins, P.; Alloway, T.; (2015): “Goldman Sachs y Société Générale se lanzan a los préstamos P2P”, Expansión.com, 29 de enero, <http://www.expansion.com/2015/01/29/empresas/banca/1422536529.html> (Consultado: 05/05/2015)
- Lendico. <https://www.lendico.es/> (Consultado: 02/03/2015)
- Lending Club. <https://www.lendingclub.com/> (Consultado: 24/02/2015)
- Linde, L.M. (gobernador del Banco de España) (2013): “Boletín económico, octubre de 2013”, un análisis de la situación del crédito en España, <http://www.bde.es/bde/es/>. Edición gratuita disponible en <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/13/Oct/Fich/be1310.pdf>, 81 – 101.
- Loanbook. <https://www.loanbook.es/> (Consultado: 02/03/2015)
- Marín, L.; García, A.; (2015): “La financi n alternativa y los bancos se disputan la atención de las pymes”, *eleconomista.es*, 23 de marzo, <http://www.eleconomista.es/emprendedores-pymes/noticias/6574045/03/15/La-financiacion-alternativa-y-los-bancos-se-disputan-la-atencion-de-las-pymes.html#.Kku8XqyeNq8piZE> (Consultado: 1/04/2015)
- Peer to peer finance association (P2PFA). <http://p2pfa.info/p2pfa-members>. (Consultado 16/02/2015)
- Prosper. <https://www.prosper.com/> (Consultado 24/02/2015)
- Ramos, D. (2014): “El préstamo P2P, otro ejemplo más del consumo colaborativo”, *SiliconNews.es*, 14 de diciembre, <http://www.siliconnews.es/2014/12/14/el-prestamo-p2p-otro-ejemplo-mas-de-consumo-colaborativo/> (Consultado: 25/02/2015)
- Real Decreto Legislativo 5/2015, de 27 de abril, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Fomento de la Financi n Empresarial (*B.O.E.* núm. 101, de 28 de abril).

Senado de España.
<http://www.senado.es/web/actividadparlamentaria/iniciativas/detalleiniciativa/index.html?legis=10&id1=621&id2=000106#BOE8> (Consultado 03/04/2015)

Wardrop, R.; Zhang, B.; Rau, R.; Gray, M.; (2015): "The European alternative finance benchmarking report", University of Cambridge and Ernst and Young. Edición electrónica gratuita. Texto completo en <http://www.jbs.cam.ac.uk/index.php?id=6481#.VT5WHdLtmkp>.

Zank. <https://www.zank.com.es/> (Consultado: 05/03/2015)

Zencap. <https://www.zencap.es/> (Consultado: 05/03/2015)

Zopa. <http://www.zopa.com/> (Consultado: 24/02/2015)

Anexos

Admissió actiu 0423 01 020255985 Prestecs

Resum



- Existeixen 1 sol.licituds més en estudi Revisar les sol.licituds ...
- Sol.licitud En estudi
 - Tramitar la sol.licitud ...
 - Tornar a calcular preu i nivell ...

ICO

Dades generals »

Tipus de sol·licitud:	Nova
Estat de la sol·licitud:	En estudi
Import sol·licitud:	50.000,00 EUR (Risc: 50.000,00 EUR)
Finalitat:	Capital circulant
Públic objectiu:	• Empreses
Garantia:	Personal
Producte comercial:	Ico - empresas y emprendedores 2015 - inversion y hasta 100%
Oferta:	ICO - Empresas-Emprendors 2015 -Fix- 2 a 4 anys G.Personal - 100% Circulant - Caixa/Microbank (Modificar ...)
Ràting:	4.6 A Micro
PD de l'operació:	0,73%
Refinançament:	No
Empresa emissora:	CAIXABANK, S.A. (Consultar/Reavaluar ...)

Prestecs »

Períodes carencia:	0
Períodes d'amortit.:	24
Periodicitat pagam.:	Mensual
Data vencim.operació:	14-04-2017
Sistema liquidació:	Canon frances (per vençut)
Quota sols capital:	2.166,38 EUR
Interés sortida:	3,781%

Nivell dels intervinents »

Relació	Intervinent	Nivell	Scoring/Ràting
Titular 1	[REDACTED]	200	4,6 A Micro
Grup 1	[REDACTED]	200	Entrar qualitatiu

► Persones relacionades amb el contracte

Nivells de la sol·licitud

Concepte	Nivell	Observacions
Nivell de Risc	200	
┆ Pricing	200	
┆ Risc persones jurídiques	200	
┆ Altres condicions de risc	200	



Calcul de preu i nivell realitzat correctament.

Admissió actiu 0423 01 020255985 Prestecs

JCO.

Dades mínimes sol·licitud

Import, termini i interessos

ALT 0000 : 50.000,00 €
 Termini finançament per ics : Terminis: 0 carencia + 2 amortització anys
 Períodes d'amortització : 24
 Períodes de carencia : 0
 Periodicitat de pagament : Mensual
 Índex de sortida: Ico 2015 fijo 0+2
 Diferencial de sortida : 3,000%
 Sistema de liquidació: Canon frances (per vençut)
 Dia del mes a facturar: Facturació en el dia de la constitució
 Quinzena ico : Quinzena ico del 21.04.2015 al 29.04.2015
 Codi de condicions subvenció: 1855

Comissions

Comissió d'obertura: 0,000%
 Mínim comissió d'obertura: 0,00 €
 Comissió d'estudi: 0,000%
 Mínim comissió d'estudi: 0,00 €

Altres dades

Finalitat : Capital circulant
 Línia de credit: Ico - empreses emprendedores- inv.2015-100% circ.
 Polissa intervinguda : Contracte amb polissa intervinguda

Garantia

Garantia : Personal

SEMESTRE DE LA AMORTITZACIÓ ANTICIPADA TERMINIS 2, 3 I 4 ANYS	COMISSIÓ (FLAT) 2 ANYS
1º	0,34%
2º	0,24%
3º	0,15%
4º	-

https://pro01.tf7.lacaixa.es/CA.OFI/AdmisionActivoInsSol/datosMinimos.tf7?tf7_req... 14/04/2015

Cartera d'efectes 0423 701 00432449 Descompte comercial

Condicions econòmiques

Condicions econòmiques del contracte

Import pòlissa:	30.000,00 €
Concentració per lliurat:	25,00%
Concentració per grup:	0,00%
Termini descompte (mesos):	6 mesos
Data aprovació:	19-03-2014
Nivell aprovació risc:	200 OFICINA
Nivell aprovació Tarifa:	100 OFICINA

	Aprovada	Any actual
Rendibilitat	8,31	0,00
Marge	8,00	0,00

Riscos	Cedent	Família	Línia de risc
Límit total	-	30.000,00 €	30.000,00 €
Import disponible	11.013,47 €	11.013,47 €	11.013,47 €
Pdt. venciment	0,00 €	0,00 €	18.986,53 €
Vençut impagat	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Despeses morositat	0,00 €	-	-

- ▶ Dades i condicions del cedent
- ▶ Garanties
- ▶ Catàleg de tarifes

Tarifes d'interès variable »

Codi base:	Euribor
Tram:	03-Mesos
Diferencial:	7,00%
Tipus d'interès vigent:	7,02%

Tarifes de comissió de gestió de cobrament

Mínim global efecte:	2,50 €
Comissió no truncat ordre client:	7,50 €
Correu:	0,42 €
Timbrat d'efectes:	0,00 €
Referència:	C0003
Data d'alta:	19-01-2015

Domiciliació d'efectes	Mínim	%
Acceptats	1,50 €	0,25%
Sense acceptar	1,50 €	0,25%
Indomiciliats	12,00 €	1,50%

Modificació d'efectes	Mínim	%
Comissió	15,00 €	0,00%

- ▶ Modificar comissions gestió de cobrament
- ▶ Modificar comissions modificació d'efectes
- ▶ Pactes

Tarifes comissió d'impagats

Comissió	Mínim	%
Devolució	25,00 €	6,00%
Gestió protest	18,00 €	0,15%
Declaració substitutòria	18,00 €	0,15%
Correu	0,42 €	0,00%
Reclamació al cedent	35,00 €	0,00%

No hi ha efectes pendents de venciment

condiciones que se aplican a un cliente con descuento comercial (pagares). y en el fue entrega tu caso.

Admissió actiu 0423 01 020255872 Prestecs

*Prestec
SN JCO.*

Tarifa de la sol·licitud

Oferta: Empreses - tipus fix - amortització per cànon garantia personal i productes de passiu (100010)

Condicions de tarifa

Prestecs i condicions	Valor	Tarifa		Risc	
		Comercial	Altres condicions	Pricing	Altres condicions
Nivells màxims globals		! Pdt.	! 100	! Pdt.	! 100
≡ Prestecs					
≡ Imports i períodes					
Import sol·licitud	20.000,00 EUR				
! Venciments d'amortització	12				100
! Venciments de carencia	0				100
Venciment amb carencia flexible					
Flexibilitat plaços	√ No flexible				
≡ Quotae, tae i altres dades rellevants					
! Tae	11,595%		100		
Quota	1.739,77 EUR				
Ult. dia meritació frac. interes	30-04-2015				
Data venciment operació	01-05-2016				
! Durada màxima en mesos	12				100
Quota de carencia	0,00 EUR				
1a facturació de carencia					
! Int. Inicial+com. oper. i estudi	9,250%		100		
≡ Interessos					
! Tipus d'interes	8,000%	Pdt.		Pdt.	
≡ Comissions					
! Comis. gestio reclam. impagats	35,00 EUR		100		
! Obertura	1,000% (Mín: 60,10 EUR)		100		
! Estudi	0,250% (Mín: 150,25 EUR)		100		
! Cancelació	3,000%		100		
! Amortització	3,000%		100		
≡ Facturacio					
Periodicitat pagament	Mensual				
Dia del mes a facturar	Facturacio en el dia 1 de				

Prestecs/Condicions	Valor	Tarifa		Risc	
		Comercial	Altres condicions	Pricing	Altres condicions
	cada mes				
Períodes reals o naturals	Calcul per períodes naturals				
Càlcul any comercial o natural	Calcul per any natural de 365 dies				
Aplicació de demores	Fixe				
Interès de demora	20,500%				
Sistema de liquidació	✓ Canon frances (per vençut)				
⇒ Marge i rendibilitat					
↳ Marge d'interès sig	7,901%		100		
Cost o marge	M				
⇒ Resta de condicions					
Polissa	Contracte amb polissa intervinguda				
⇒ Clasificacio comptable del titular					
Tipus persona	Persona jurídica				
Pais ocde	Pais propi				
Empresa del grup	No és del grup				
Sector	Sector Privat				
Subsector (desglos sect. pub)	Persona Fisica o Empresa privada				

Doc. sol·licitada: EMPRESA.

- último cierre oficial de la empresa (2013): modelo 200
- balance i cte resultados provisional 2014. (privados)
- resumen anual IVA 2014 + trimestres IVA 2014 ~~anuales~~
- resumen anual IRPF 2014 + trimestres IRPF 2014.
- MOD. 347 (2014).
- Certificado social y Hacienda conforme estan al corriente de pago
- Pool bancario
- últimos recibos de otros préstamos con otras entidades (si es el caso).

DOC AVALISTAS

- Rentas 2013 o 2014 si ya tiene
- Últimas 3 nóminas
- recibos de préstamos vigentes.
- Normalmente en operaciones +10.000 € en empresas solicitamos siempre aval de los socios
- En caso de empresa de (-1 año) como no tienen a cierre de ejercicio completo pedimos aval solvente o pignoración de saldos.
- Simulaciones para lo que parece que son empresas solventes, con fondos propios positivos, con beneficios y sin alertas ni deudas. Luego en cada caso y con la introducción de la información fiscal se analizará más minuciosamente la viabilidad.
- Siempre se piden seguros como contraprestación se hacen seguros de vida / negocio / etc. ... según el caso y la vinculación de la empresa.