



Crowdfunding: una nueva forma de captación de ahorro del público. Julio 2013.

El *crowdfunding* o financiación participativa es una nueva forma de financiación de empresas innovadoras (normalmente *start-ups*) mediante la captación de fondos del público a través de Internet. Su característica más esencial es que, a través del portal de internet, puede dirigirse a un gran número de potenciales inversores (*crowd*) que realizan inversiones, normalmente, de un importe no muy elevado. El *crowdfunding* fue inicialmente utilizado para la financiación de proyectos benéficos si bien, en la actualidad, se ha extendido a iniciativas empresariales y ofertas de capital riesgo.

Italia es el único país en Europa que ha regulado el fenómeno del *crowdfunding*. Un Decreto sobre medidas urgentes para el crecimiento económico (octubre 2012) permitía a empresas innovadoras (normalmente *start-ups*) la captación de capital riesgo a través de portales de Internet. La CONSOB publicó (febrero 2013) una encuesta y, sobre la base de las respuestas, emitió (abril 2013) un documento a consulta con la propuesta de regulación para el *crowdfunding*. La gestión de los portales podrá corresponder no solamente a bancos y empresas de inversión sino también a otras personas registradas en la CONSOB y sujetas a normativa especial. Las ofertas deberán tener un volumen total inferior al fijado en la legislación para la emisión obligatoria de folleto por el oferente. La propuesta es partidaria de la aplicación total de la protección proporcionada por la MiFID a los inversores cuando los intermediarios (bancos o firmas de inversión) ejecuten las órdenes que les transmitan los gestores del portal. En casos de cambio de control, los suscriptores minoritarios deberán, durante un periodo determinado, tener el derecho de retirarse de la compañía o de vender sus acciones al mismo precio al que vendan los accionistas de control. La CONSOB ha publicado recientemente (julio 2013) el Reglamento sobre *crowdfunding* (disponible ahora solo en italiano). Abajo se adjuntan links a las dos *Newsletters* de la CONSOB que contienen información sobre el cuestionario y la propuesta legislativa, así como el enlace al Reglamento sobre *crowdfunding*.

La CE es consciente de la importancia creciente del *crowdfunding* como una nueva forma de financiación de los mercados financieros y la economía real. En Junio, ha celebrado un seminario para explorar las posibilidades del *crowdfunding* y estudiar cómo reducir sus riesgos. Se adjunta un resumen de las intervenciones en el seminario y el discurso pronunciado por Michel Barnier (miembro de la CE) en las jornadas sobre el *crowdfunding*.

En Europa, algunas autoridades han producido documentos con el objeto de llamar la atención sobre los riesgos para el inversor y las características de los distintos tipos de *crowdfunding*.

La FSA (ahora FCA) de Reino Unido publicó, en agosto de 2012, un documento en el que explicaba el funcionamiento del *crowdfunding*, sus beneficios y riesgos, y aconsejaba a los posibles inversores la forma de proceder frente a este nuevo sistema de captación de ahorro advirtiendo de no invertir un dinero que no se esté preparado para perder porque la mayoría de las compañías de *start-up* no lograban el éxito. Más abajo se puede leer el documento de la FSA.

La BaFIN alemana incluyó, en su Boletín trimestral 3/2012, un interesante artículo del experto Jörg Begner que describe algunas cuestiones regulatorias y supervisoras que plantea el *crowdfunding*. Este mecanismo de captación de fondos permite la inversión de un importe nominal muy bajo, lo que hace que el grupo de inversores potenciales al que va dirigido sea mayor que en otras formas tradicionales de inversión. La regulación a aplicar dependerá del diseño de cada proyecto (oferta) y del modelo de negocio de la plataforma de Internet. La plataforma puede actuar como intermediario o como vendedor directo de la inversión. La operación de una plataforma requerirá, en principio, autorización administrativa según la legislación bancaria y/o de servicios de pagos y el cumplimiento de otras obligaciones sobre transmisión de valores. Los oferentes estarán, en principio, sujetos a la obligación de emitir un folleto de la oferta y un documento de información clave sobre la inversión. Abajo pueden encontrarse los links al Boletín trimestral de la BaFIN y al artículo de Jörg Begner reseñado.

La AMF ha publicado recientemente una nota de prensa para clarificar el actual marco regulatorio aplicable en Francia donde el *crowdfunding* no tiene una definición legal. El *crowdfunding* se utiliza principalmente para la financiación de Pequeñas y Medianas empresas. La nota de prensa contiene links a dos guías sobre *crowdfunding*: la primera dirigida al público en general y, la segunda, a plataformas y líderes de proyectos. Se adjuntan links a la nota de prensa y a las guías.

Por último, la FSMA de Bélgica emitió, hace un año, sendas comunicaciones precisando las reglas a aplicación a las operaciones de *crowdfunding* con la idea de ayudar tanto a los promotores de los proyectos como a los inversores. Se adjunta nota de la prensa de la FSMA que contiene los links a las comunicaciones.

Si usted quiere leer el cuestionario que publicó la CONSOB en enero del 2013, por favor, haga click en:
http://www.consob.it/mainen/documenti/english/en_newsletter/2013/year_19_n-3_21_january_2013.html?hkeyw ords=crowdfunding&docid=1&page=0&hits=2

Si usted quiere tener acceso a la consulta de la CONSOB sobre una futura regulación del crowdfunding, por favor, haga click en:
http://www.consob.it/mainen/documenti/english/en_newsletter/2013/year_19_n-13_2_april_2013.html?hkeyw ord s=crowdfunding&docid=0&page=0&hits=2

Si usted quiere tener acceso a la regulación de la CONSOB sobre crowdfunding, por favor, haga click en:
<http://www.consob.it/main/documenti/bollettino2013/d18592.htm>

Si usted quiere que leer un resumen de las intervenciones en el seminario de crowdfunding celebrado por la CE, por favor, haga click en:
http://ec.europa.eu/internal_market/conferences/2013/0603-crowdfunding-workshop/docs/minutes_en.pdf

Si usted quiere leer el discurso de Michel Barnier (miembro de la CE) en el seminario sobre crowdfunding organizado por la CE, por favor haga click en:
http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-13-492_en.htm?locale=en

Si usted quiere leer el documento de la FSA sobre crowdfunding:
http://www.fsa.gov.uk/consumerinformation/product_news/saving_investments/crowdfunding

Si usted quiere leer el artículo del experto Jörg Berner contenido en el Boletín trimestral de la BaFIN 3/2012, por favor, haga click en:
http://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Mitteilungsblatt/Quarterly/bq1203.pdf?__blob=publicationFile

Si usted quiere leer el el artículo de Jörg Begner, por favor, haga click en:
http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/fa_bj_2012_09_crowdfunding_en.html

Si usted quiere leer la nota de prensa de la AMF, por favor, haga click en:http://www.amf-france.org/documents/general/10850_1.pdf

Si usted quiere leer la guía de la AMF y la ACP para el público en general, por favor, haga click en:http://www.amf-france.org/documents/general/10840_1.pdf

Si usted quiere leer la guía de la AMF y la ACP para plataformas de financiación y líderes de proyectos:http://www.amf-france.org/documents/general/10840_1.pdf

Si usted quiere leer la nota de prensa de la FSMA de Bélgica sobre crowdfunding, por favor, haga click en:http://www.fsma.be/fr/in-the-picture/Article/press/div/2012/2012-07-12_crowdfunding.aspx