

Bruselas, 8.3.2018
SWD(2018) 57 final

DOCUMENTO DE TRABAJO DE LOS SERVICIOS DE LA COMISIÓN

RESUMEN DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

que acompaña al documento

**Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa (PSFP)
para empresas**

y

**Propuesta de DIRECTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO
por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos
financieros**

{COM(2018) 113 final} - {COM(2018) 99 final} - {SWD(2018) 56 final}

Ficha resumen

Evaluación de impacto sobre la propuesta legislativa relativa al régimen de los servicios europeos de financiación participativa para empresas

A. Necesidad de actuar

¿Por qué? ¿Cuál es el problema que se afronta?

La financiación participativa es un servicio financiero basado en la tecnología que puede contribuir a que los proyectos empresariales consigan la financiación que necesitan y a que los inversores diversifiquen su cartera. La financiación participativa se está consolidando como parte esencial de la cadena de financiación para las empresas emergentes y las empresas jóvenes. Es a menudo el principal instrumento de financiación de las empresas en su fase inicial cuando los fondos de capital riesgo o incluso los de capital de inversión solo muestran un interés parcial en ellas. La financiación participativa ofrece una alternativa a los préstamos bancarios no garantizados, como los descubiertos bancarios o los saldos deudores por tarjetas de crédito, que constituyen actualmente la principal fuente de financiación externa para las pymes. Al complementar la financiación bancaria, la financiación participativa diversifica las fuentes de financiación en la economía. Brinda nuevas oportunidades, en particular para las empresas jóvenes e innovadoras que carecen de garantías reales de envergadura, activos fijos o historial financiero.

A pesar de este papel de gran relevancia, los mercados de financiación participativa de la UE destinados a la financiación empresarial presentan un desarrollo claramente inferior a los de otras grandes economías y, lo que es más importante, no son capaces de operar adecuadamente de forma transfronteriza. Estudios recientes y datos recopilados a través de consultas específicas han confirmado que, debido a la fragmentación e incompatibilidad de los regímenes normativos, las plataformas de financiación participativa no pueden desarrollarse ni prestar libremente sus servicios a escala paneuropea. Del mismo modo, los inversores se abstienen de participar en actividades transfronterizas por la falta de confianza en esas plataformas y la fragmentación de los marcos normativos aplicables a la prestación de servicios.

¿Cuál es el objetivo que se espera alcanzar con esta iniciativa?

La iniciativa tiene por objeto permitir la actividad de financiación participativa en el mercado único de la UE en cuanto a la financiación en fases iniciales y la financiación alternativa para las pymes, en consonancia con el objetivo de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC). La iniciativa también ayudaría a diversificar aún más el sistema financiero europeo en beneficio de la estabilidad financiera, la protección de los inversores y la competencia entre los operadores del mercado. La iniciativa persigue dos objetivos específicos. El primero es lograr que las plataformas se desarrollen a escala transfronteriza, en particular mediante la creación de un régimen de autorizaciones que puedan utilizarse en toda la UE sin necesidad de tener que solicitar una autorización en cada país de la UE. El segundo objetivo consiste en velar por que las plataformas estén sujetas a un marco que garantice su buena gestión y la protección de los proveedores de fondos, centrándose en una gestión adecuada del riesgo (especialmente por lo que respecta al comportamiento de las empresas, la aptitud y buena reputación de los directivos, la gestión del riesgo y la diligencia debida), y en la divulgación adecuada de la información. Esto debería aumentar la confianza de los inversores de cara a iniciar actividades transfronterizas.

¿Cuál es el valor añadido de la actuación a nivel de la UE?

Las medidas adoptadas abordarán los problemas detectados en la evaluación de impacto, a saber, la dificultad de las plataformas para superar las fronteras interiores de la UE y la actual falta de confianza en la inversión y la captación de fondos transfronterizas. La intervención de la UE permitiría reducir considerablemente la complejidad y las cargas administrativas y financieras para todos los agentes clave, a saber, las plataformas de financiación participativa, los promotores de proyectos y los inversores y, al mismo tiempo, garantizar la igualdad de condiciones entre todos los proveedores de servicios que utilicen la misma etiqueta de la UE.

B. Soluciones

¿Qué opciones legislativas y no legislativas se han estudiado? ¿Existe o no una opción preferida? ¿Por qué?

La evaluación de impacto ha sopesado las siguientes opciones:

- Opción 1: punto de partida (ausencia de intervención de la UE)

- Opción 2 — apoyarse en el capital de reputación: armonización mínima combinada con autorregulación
- Opción 3 — un enfoque basado en el producto: integrar la financiación participativa en el código normativo único en vigor
- Opción 4 — una solución complementaria basada en los servicios: un régimen voluntario de «proveedor europeo de financiación participativa (PEFP)» que establezca determinadas normas comunes a toda la UE para los regímenes de financiación participativa.

Tras evaluar y sopesar el impacto, se ha considerado que la cuarta opción, el régimen PEFP, es la más oportuna porque establece un marco normativo claro para resolver los problemas detectados, sin dejar de ser proporcionada y minimizar los costes de cumplimiento.

¿Quién apoya cada opción?

Las partes interesadas han manifestado su apoyo a una intervención normativa en varias consultas públicas abiertas. En primer lugar, por lo que se refiere al Libro Verde de 2015 sobre la UMC, y aunque algunos de quienes participaron en la consulta afirmaron claramente que no era necesario tomar medidas a escala de la UE, muchos de ellos abogaron por la seguridad jurídica a nivel de la UE con el fin de fomentar la actividad transfronteriza y una mayor confianza garantizando la transparencia y la protección de los inversores. En segundo lugar, en el marco de la consulta de 2017 sobre la revisión intermedia de la UMC, muchos de quienes respondieron a la consulta hicieron declaraciones similares abogando en favor del desarrollo de un marco jurídico apropiado para la financiación participativa en la UE, con el fin de generar un mercado europeo de un tamaño suficiente. En tercer lugar, en la consulta sobre las tecnofinanzas (FinTech), que finalizó el 15 de junio de 2017, la mayoría de los que respondieron consideró que las normativas nacionales obstaculizaban la actividad de financiación participativa y que, por tanto, era preciso llevar a cabo una armonización a nivel de la UE. Entre los posibles ámbitos de armonización citados se encontraban los requisitos de divulgación de las plataformas, los requisitos de registro y las normas de protección de los inversores.

Además, sobre la base de la evaluación de impacto inicial, la mayoría de los representantes de los Estados miembros en la reunión del Grupo de Expertos del Comité Europeo de Valores (10 de noviembre de 2017) se manifestó a favor de regular a escala de la UE en este ámbito (opción 4) y algunos Estados miembros propusieron armonizar los regímenes nacionales (opción 3).

C. Repercusiones de la opción preferida

¿Cuáles son las ventajas de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

La opción preferida aporta a las plataformas de financiación participativa un método simple y global para desarrollar sus operaciones transfronterizas al amparo de una nueva etiqueta de la UE. El establecimiento de disposiciones comunes sobre requisitos en materia de gobernanza y transparencia para las plataformas también ofrecerá a los inversores transfronterizos garantías con respecto a la protección adecuada frente a cuestiones como los conflictos de intereses o las actividades fraudulentas y cómo mejorar la información relativa a los proyectos financiados. Esta acción global podría reducir el coste de la no Europa en al menos 20 000 millones EUR en términos de nuevos volúmenes de mercado en Europa.

Al generar oportunidades de financiación adicionales, en particular para las empresas emergentes y las pymes innovadoras, también se espera que la iniciativa tenga un efecto positivo en el crecimiento económico, la creación de empleo y la innovación. En la actualidad, las pymes emplean al 67 % de la mano de obra europea y constituyen un importante motor de la innovación. Al mismo tiempo, las pymes siguen teniendo problemas significativos a la hora de captar fondos. La encuesta Innobarómetro 2016 de la Comisión Europea confirma que el acceso a la financiación es un obstáculo fundamental para el fomento de la I+D y la comercialización de productos o servicios innovadores.

¿Cuáles son los costes de la opción preferida (si existe, o bien de las principales)?

Para los proveedores de plataformas las opciones preferidas generan costes de cumplimiento que se detallan en el anexo 3 de la evaluación de impacto y varían dependiendo de si la entidad regulada ya había sido autorizada en virtud de la MiFID y si los proveedores de plataformas solicitan o han solicitado autorización en varios países. Habrá un incremento de los costes de cumplimiento, si la actividad de la plataforma no está regulada en la actualidad y si presta o tiene la intención de prestar servicios solamente en un país. Puede que la opción preferida también genere costes para las administraciones públicas. La propuesta podría tener algunas repercusiones presupuestarias para la AEVM, que se estiman en unos 2,5 millones EUR, que serán sufragados entre el sector y el presupuesto de la UE en el primer año de plena aplicación.

¿Cómo se verán afectadas las empresas, las pymes y las microempresas?

Las empresas, las pymes y las microempresas son los principales usuarios de las plataformas de financiación participativa. Por tanto, esta iniciativa garantizará que dispongan de fuentes de financiación adicionales como alternativa a las medidas tradicionales de financiación, como los préstamos bancarios, los descubiertos y los saldos deudores de tarjetas de crédito, que con frecuencia son costosos para las empresas en su fase inicial. Habida cuenta de que los gastos medios de acceso a la financiación participativa son, por lo general, inferiores a los costes de la financiación bancaria a corto plazo, la iniciativa también puede dar lugar a una reducción de los costes de financiación de las pymes en fases inicial y de primera expansión.

¿Habrá repercusiones significativas en los presupuestos y las administraciones nacionales?

La opción preferida tiene implicaciones en términos de costes y cargas administrativas para las autoridades nacionales competentes y la AEVM. La magnitud y distribución de esos costes dependerá de las condiciones precisas impuestas a los PEFP y las correspondientes tareas de seguimiento y supervisión. Sin embargo, las implicaciones en términos de costes para las autoridades de supervisión serán significativamente inferiores a las derivadas de una autorización al amparo de la MiFID.

Aunque no se dispone de estimaciones concretas en lo que respecta a los costes, se puede suponer que los costes de supervisión serán comparables a los asociados a los regímenes nacionales que solo abarcan la actividad de «transmisión de órdenes». Dependiendo de la intervención de la AEVM en el proceso de autorización y supervisión, la iniciativa también incidirá en el presupuesto de la UE. En el supuesto de que la AEVM se encargue de autorizar a los PEFP, se estima que habrá unos costes puntuales de aproximadamente 500 000 EUR para crear los correspondientes sistemas informáticos y organizar un equipo que se haga cargo del procedimiento de autorización.

¿Habrá otras repercusiones significativas? Máximo seis líneas

Ninguna.

D. Seguimiento**¿Cuándo se revisará la política que se siga?**

La financiación participativa está creciendo con gran rapidez y los modelos de negocio evolucionan en consonancia con la rápida evolución tecnológica. La pertinencia del planteamiento escogido será objeto, por tanto, de un seguimiento regular en consonancia con la iniciativa «Legislar mejor» a fin de velar por que el alcance de la intervención (financiación participativa basada en inversión y en préstamos en proyectos de hasta 1 millón EUR) y la amplitud de las medidas estén siempre en consonancia con sus objetivos y no sean desproporcionados.