

CROWDFUNDING (Sistema de Financiamiento Colectivo)

RESUMEN

La Ley 27.349 (“Ley de Emprendedores”) aprobó la regulación del llamado Sistema de Financiamiento Colectivo (“Crowdfunding”) de *Equity*.

Recientemente, la Comisión Nacional de Valores (CNV) reglamentó dicho sistema.

La reglamentación de la CNV si bien apunta fundamentalmente a regular la actuación del intermediario (la Plataforma de Financiamiento Colectivo), también establece ciertos requisitos y limitaciones para proteger a los inversores en estos instrumentos.

Haciendo uso de Internet, el Crowdfunding sirve para poner en contacto a los emprendedores y sus proyectos que necesitan financiamiento, con grandes cantidades de pequeños inversores.

Resumidamente, el sistema funcionaría del siguiente modo:

- los emprendedores registran el proyecto ante una **Plataforma de Financiamiento Colectivo** (la intermediaria), estableciendo un objetivo de fondos a recaudar;
- la PFC publica el proyecto en su plataforma online;
- los inversores invierten por medio de la plataforma, adquiriendo participación en el proyecto (acciones de la sociedad o participación en un fideicomiso);
- una vez conseguidos los fondos que los emprendedores habían puesto como objetivo de la emisión, se hace efectiva la inversión;
- el inversor recibe la contraprestación de su inversión (acciones, participación en un fideicomiso), y luego recibirá los

beneficios o soportará las pérdidas del proyecto.

En su momento, la [Ley de Emprendedores](#) aprobó la regulación del Crowdfunding de equity¹, y ahora es la CNV quien, mediante el dictado de su [Resolución General N° 717/18](#), reglamenta los detalles necesarios para la puesta en práctica del Sistema de Financiamiento Colectivo.

La normativa tiene como objetivo principal proteger al Emprendedor pero, fundamentalmente, al Inversor.

¹ La ley solo regula el crowdfunding de equity (es decir, la adquisición por los inversores de acciones, de préstamos convertibles en acciones o de participaciones en un fideicomiso). No se mete, en cambio, con las operaciones de financiamiento colectivo mediante préstamos (lending), recompensa (reward), donación (donation), aunque en el proyecto de ley de financiamiento productivo que está siendo tratado por el Congreso, se otorgan facultades a la CNV para regular otra clase de sistemas de financiamiento colectivo.

La regulación define 4 “actores” del sistema: (a) la **Plataforma de Financiamiento Colectivo (PFC)**, sociedades anónimas inscriptas ante la CNV, dedicadas a poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales web u otros medios análogos, a una pluralidad de inversores con los emprendedores que buscan financiamiento colectivo; (b) el **Responsable de la Plataforma de Financiamiento Colectivo**, persona humana designada por los accionistas de la PFC para que actúe en su representación; (c) el **Emprendedor de Financiamiento Colectivo**, persona humana o jurídica que presenta un Proyecto de Financiamiento Colectivo, y (d) el **Proyecto de Financiamiento Colectivo**, presentado por un Emprendedor de Financiamiento Colectivo a través de una PFC y que solicita fondos del público inversor.

El sujeto regulado por la normativa de CNV es, fundamentalmente, la PFC, la intermediaria entre el emprendedor y el inversor, la que selecciona y publica los proyectos que pretenden recaudar fondos, presenta la información de los proyectos que publica, y confecciona y pone a disposición los contratos proforma que firmarían los inversores con los proyectos.

Estas plataformas tienen prohibido, entre otras acciones, brindar asesoramiento financiero a los inversores en relación a los proyectos promovidos, destacar un proyecto promocionado respecto de otros, recibir fondos de los emprendedores para financiar sus mismos proyectos, gestionar inversiones en proyectos, adjudicar fondos de un proyecto a otro y asegurar a los inversores cierto retorno de su inversión.

No pueden realizar ninguna actividad sujeta al control de la CNV, ni inscribirse en otras categorías de agentes y/o sujetos bajo fiscalización de la CNV. En cambio, sí pueden realizar actividades afines y complementarias no sujetas al control de la CNV, siempre y cuando no exista conflicto de interés.

La normativa les exige un patrimonio neto mínimo de \$ 250.000.

Obviamente, las plataformas no responden por el éxito o fracaso de los proyectos que publicitan. Esto es muy relevante teniendo en cuenta la alta tasa de fracasos de los emprendimientos.

Las formas en que un inversor puede participar de un Proyecto de Financiamiento Colectivo es mediante la adquisición de:

- a) La titularidad de acciones en una S.A. o una S.A.S.
- b) Préstamos convertibles en acciones de una de esas sociedades.
- c) Participación en un fideicomiso.

La norma hace especial hincapié en los riesgos (y el conocimiento que debe tener el Inversor sobre los mismos), sobre la inversión en estos instrumentos. En ese sentido, exige al Inversor presentar una declaración por medio de la cual tome conocimiento que existen restricciones a su capacidad de cancelar la inversión comprometida, que puede resultar dificultoso revender los instrumentos adquiridos, y que invertir en estos instrumentos y venderlos implica riesgos y que no debería invertir a menos que pueda afrontar una pérdida total de la inversión.

Es por esos riesgos que se imponen como limitaciones:

- a) El monto máximo de emisión de un proyecto a lo largo de 12 meses, no puede superar los \$ 20.000.000.
- b) El período de colocación debe ser de un mínimo de 30 días y un máximo de 180 días.
- c) Un mismo inversor no podrá participar en más del 5% de la suscripción de PFC, o en un monto mayor a \$ 20.000, el que fuere menor, salvo que el inversor sea un “Inversor Calificado”, en cuyo caso no aplica el límite en Pesos, pero si aplica el 5% de límite ;
- d) Los inversores no pueden invertir en un mismo año calendario, más del 20% de sus ingresos brutos anuales, según el último ejercicio fiscal cerrado .

Si desea más información sobre la ley y/o asesoramiento particular, contáctese con Mariano Saubidet Marín (msm@sambrizzi.com.ar) y/o Agustín E. Marque (aem@sambrizzi.com.ar).

El presente informe no es ni pretende ser un análisis jurídico ni puede ser considerado como un asesoramiento por parte de Estudio Sambrizzi y Asociados – Abogados. Para mayor información y asesoramiento jurídico en relación a las cuestiones tratadas en este informe, no dude en contactarse con nosotros.