

**XIV JORNADAS DE
COMUNICACIONES
CIENTÍFICAS DE LA
FACULTAD DE DERECHO Y
CIENCIAS SOCIALES Y
POLÍTICAS UNNE**

Compilación:
Alba Esther de Bianchetti

2018
Corrientes - Argentina

XIV Jornadas de Comunicaciones Científicas de la Facultad de Derecho, Ciencias Sociales y Políticas -UNNE : 2018 Corrientes -Argentina / Estefanía Daniela Acosta ... [et al.] ; compilado por Alba Esther De Bianchetti. - 1a ed. - Corrientes : Moglia Ediciones, 2019.
548 p. ; 29 x 21 cm.

ISBN 978-987-619-344-3

1. Análisis Jurídico. I. Acosta, Estefanía Daniela II. De Bianchetti, Alba Esther, comp.
CDD 340



ISBN N° 978-987-619-344-3

Editado por **Moglia Ediciones**

Todos los derechos reservados - Prohibida su reproducción total o parcial, por cualquier método
Queda hecho el depósito que previene la ley 11.723

Impreso en **Moglia S.R.L.**, La Rioja 755

3400 Corrientes, Argentina

mogliabros@hotmail.com

www.mogliaediciones.com

Octubre de 2019

EL CROWDFUNDING COMO HERRAMIENTA PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA SUSTENTABILIDAD DE LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS

Gallino Yanzi, María Victoria

De Bianchetti, Alba E.

victoria_gallino@hotmail.com

Resumen

Uno de los desafíos que plantea el cumplimiento de los objetivos y exigencias del desarrollo sustentable en la realización de actividades productivas radica en contar con mecanismos adecuados de financiamiento para hacer frente a los mayores costos que ello implica. Los Sistemas de Financiamiento Colectivo, receptados por Ley N° 27.349, son una novedosa alternativa para el financiamiento de proyectos productivos mediante la captación de fondos de inversores a través de una plataforma *on line*.

Palabras claves: Desarrollo sustentable, financiamiento colectivo, emprendedores.

Introducción

El cumplimiento de los objetivos y las exigencias que impone el desarrollo sustentable en la realización de actividades productivas, necesarias éstas a su vez para el progreso económico y social del país, genera múltiples desafíos. Uno de ellos consiste en poder contar con mecanismos adecuados de financiamiento de las actividades productivas que permitan hacer frente a los mayores costos que en general insume ajustar las prácticas que se emplean en dichas actividades a los estándares de sustentabilidad, tanto en su planificación, como en la ejecución y control. Ante esta situación, aparece otra problemática asociada consistente en las dificultades de las empresas productoras, en especial las Pymes, para acceder al financiamiento a través de los canales tradicionales como el préstamo bancario, más aún en el contexto económico y financiero actual con tasas de intereses elevadas.

A su vez, el 29 de marzo de 2017 se sanciona por el Congreso de la Nación (B.O. 12/04/17) la Ley N° 27.349 de “Apoyo al capital emprendedor”, que -entre otros- plantea el objetivo de fomentar el financiamiento de la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales, a cuyo fin recepta en el Título II la regulación de los Sistemas de Financiamiento Colectivo, más conocidos como *crowdfunding*, reglamentado por la Comisión Nacional de Valores por Resolución General N° E-717/2017.

Es en el contexto antes planteado que nos hemos propuesto indagar y explicar el nuevo régimen legal de nuestro país en materia de Sistemas de Financiamiento Colectivo, a fin de poder dilucidar su adecuación como herramienta para el financiamiento de actividades productivas que respeten los objetivos y exigencias del desarrollo sustentable.

Materiales y método

La investigación es de tipo cualitativa, habiéndose utilizado para el trabajo que se divulga a través de la presente comunicación el método exploratorio descriptivo y explicativo.

Las principales actividades realizadas consistieron en la búsqueda, registro y clasificación de la legislación y bibliografía. Se efectuó el análisis de los textos, la elaboración y desarrollo del marco teórico. Se procedió a la organización y jerarquización de la información, análisis e interpretación de los datos obtenidos. Finalmente, se elaboraron las conclusiones.

Discusión y resultados

Los Sistemas de Financiamiento Colectivo, conocidos por su denominación en inglés *crowdfunding*, también llamados “micromecenazgo”, han sido conceptualizados en la doctrina como “un sistema de cooperación colectiva, llevado a cabo por muchas personas por medio de una red, generalmente por internet, para brindar dinero u otros recursos para financiar esfuerzos e iniciativas de emprendedores o de organizaciones que los requieren” (FavierDubois y Spagnolo, 2016). Señala Vítolo (2017b) que “se trata de un sistema de financiación que pone en contacto a personas que tienen proyectos con personas que están dispuestas a financiarlos a través de pequeñas y medianas aportaciones. A cambio, el creador entrega a sus mecenas una recompensa concreta”.

De modo tal que a través de estos sistemas una persona que busca financiación difunde públicamente el proyecto por el que brega, el cual es financiado mancomunadamente por parte de inversores independientes que simpatizan con el proyecto o persiguen un crédito ofrecido por el prestatario (Vítolo, 2017a). No existe en el *crowdfunding* intermediación financiera, por cuanto no se captan depósitos del público para realizar operaciones de crédito (Di Yenno, 2018).

Según FavierDubois y Spagnolo (2016) sus ventajas radicarían en que permite evitar tener que recurrir a un préstamo bancario para la financiación del proyecto, evaluar la aceptación de un producto o servicio y recibir *feedback*, minimizar el riesgo y, además, conseguir difusión del proyecto a través de los mismos inversores que se convertirán seguramente en fieles defensores y promotores del proyecto.

Existen diversas clases de Sistemas de Financiamiento Colectivo, a saber: recompensas, donaciones, préstamos e inversiones, las que se diferencian por sus objetivos y contraprestaciones (FavierDubois y Spagnolo, 2016). Sin embargo, la Ley N° 27.349 de “Apoyo al capital emprendedor” recepta en el Título II el régimen legal de los “Sistemas de financiamiento colectivo”, pero no con la amplitud antes conceptualizada sino exclusivamente como un régimen especial de promoción para fomentar la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales.

Los sujetos que intervienen en estos Sistemas de Financiamiento Colectivo son, por un lado, los “Emprendedores de financiamiento colectivo” que son quienes buscan obtener fondos del público inversor para poder realizar un proyecto para la creación y/o desarrollo de un bien y/o servicio. Por otro lado, los “Inversores”, quienes participarán en el proyecto de financiamiento colectivo mediante alguna de las siguientes alternativas: la titularidad de acciones de una S.A. o de una S.A.S., teniendo especial consideración en ambos casos aquellas sociedades que dentro de su objeto prevean adicionalmente generar un impacto social o ambiental en beneficio e interés colectivo, lo que acerca este instituto a nuestro objetivo planteado en la búsqueda del financiamiento de las actividades productivas enmarcadas en el desarrollo sustentable, también a través de la adquisición de préstamos convertibles en acciones de una sociedad de los tipos antes indicados, o mediante la participación en un fideicomiso. Un rasgo específico de esta forma de financiamiento radica en la exigencia de que la participación de los inversores en el proyecto de financiamiento colectivo, destinando fondos al mismo, se realice exclusivamente *on line* y a través de una “Plataforma de financiamiento colectivo”. Además, se establece un límite por el cual los Inversores no podrán destinar, dentro de un mismo año calendario, a la adquisición de instrumentos de Financiamiento Colectivo, un importe superior al veinte por ciento (20%) de sus ingresos brutos anuales conforme el último ejercicio fiscal cerrado.

Un tercer sujeto que interviene en el sistema, son las llamadas “Plataformas de financiamiento colectivo”, quienes intermedian entre los emprendedores y los inversores. Se tratan de sociedades anónimas constituidas en la República Argentina, autorizadas, reguladas, fiscalizadas y controladas por la Comisión Nacional de Valores y debidamente inscriptas en el registro creado por dicho organismo, cuyo objeto principal consiste en poner en contacto, de manera profesional y exclusivamente mediante portales *web* u otros medios análogos, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como Inversores con los Emprendedores de financiamiento colectivo. Cabe destacar que dichas sociedades deben designar personas humanas para el cumplimiento de los requerimientos exigidos por la Comisión Nacional de Valores, las que actuarán en representación de la Plataforma de financiamiento colectivo.

Los servicios que prestan las Plataformas consisten en la selección y publicación de los proyectos de financiamiento colectivo, el establecimiento y la explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación del sistema y la publicidad de los proyectos de financiamiento colectivo, el desarrollo de canales de comunicación y consulta directa de los inversores, la presentación de la información de cada proyecto de financiamiento colectivo, la confección y puesta a disposición de contratos proforma para la participación de los inversores en los proyectos de financiamiento colectivo. Debe destacarse, sin embargo, que las Plataformas no son calificadoras de riesgos en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por lo que les está prohibido emitir opiniones respecto de la factibilidad del proyecto de financiamiento colectivo y/o asegurar la obtención de lucro al inversor. Las Plataformas podrán realizar actividades afines y complementarias no sujetas al control de la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando no exista conflicto de interés entre las actividades que pretendan desarrollarse, y asimismo se observen los principios de transparencia, objetividad, diligencia y buena fe en el trato con sus clientes.

Además, la reglamentación dictada por la Comisión Nacional de Valores establece la exigencia para las Plataformas de contar en forma permanente con un patrimonio neto mínimo de \$250.000 (pesos doscientos cincuenta mil), el que deberá surgir de sus estados contables anuales. En caso de surgir uno inferior de los

estados contables anuales, la Plataforma deberá informarlo inmediatamente a la Comisión Nacional de Valores y acompañar el detalle de las medidas que adoptará para su recomposición en un plazo que no podrá superar los 10 (diez) días hábiles, vencido el cual deberá acreditar la adecuación.

La Ley N° 27.349 de “Apoyo al capital emprendedor” establece los principios generales a los que deben sujetarse la actuación de aquellos que se dediquen a la captación de fondos del público inversor mediante estos sistemas, que son transparencia, diligencia y objetividad, y la adecuación de su conducta al estándar del buen hombre de negocios, quedando sujetos a las obligaciones legales en materia de defensa de los derechos del consumidor y a la normativa aplicable en materia de prevención de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otras actividades ilícitas.

En relación a los proyectos respecto de los cuales puede buscarse financiamiento mediante estos sistemas, es de destacar que deben reunir una serie de recaudos, a saber: estar dirigidos a una pluralidad de personas para que formen parte de una inversión colectiva a fin de obtener un lucro, ser realizados por Emprendedores de financiamiento colectivo que soliciten fondos en nombre de un proyecto de financiamiento colectivo propio, estimar la financiación a un proyecto de financiamiento colectivo individualizado y sujetarse a los límites que la Comisión Nacional de Valores establece en su reglamentación. No puede utilizarse el Sistema de Financiamiento Colectivo regulado en la Ley N° 27.349 de “Apoyo al capital emprendedor” para la búsqueda de inversores para la captación de fondos para proyectos destinados a la recaudación de fondos con fines benéficos, a donaciones, a la venta directa de bienes y/o servicios a través de la Plataforma de financiamiento colectivo ya préstamos que no se encuadren dentro aquellos convertibles en acciones de una S.A. o S.A.S.

Los proyectos de financiamiento colectivo deberán revestir la calidad de “Emprendimiento Argentino” conforme la reglamentación emitida por el Ministerio de Producción de la Nación. El período de suscripción de un proyecto no deberá ser menor a los 30 (treinta) días y no deberá ser mayor a los 180 (ciento ochenta) días.

El monto de emisiones acumuladas entre todos los instrumentos emitidos a lo largo de 12 (doce) meses por parte de un proyecto no podrá superar los \$20.000.000 (pesos veinte millones). A su vez, ningún Inversor podrá participar en más del cinco por ciento (5%) de la suscripción de un proyecto de financiamiento colectivo, o en un monto mayor a \$20.000 (pesos veinte mil), el que fuere menor. Esta última limitación no se aplica en caso de que el Inversor sea un “Inversor Calificado” en los términos definidos por el Art. 12 de la Sección I, del Capítulo VI, del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), el cual sólo se verá constreñido por el límite de inversión del cinco por ciento (5%) por proyecto.

A su vez, se pueden generar mercados secundarios del financiamiento colectivo, ya que el Inversor no queda atado a su inversión inicial, sino que una vez colocadas las acciones o participaciones de un proyecto de financiamiento colectivo, las mismas podrán ser vendidas por el Inversor, a través de la misma Plataforma de financiamiento colectivo en que las hubiere adquirido.

Se designa a la Comisión Nacional de Valores como la autoridad de control, reglamentación, fiscalización y aplicación de los “Sistemas de financiamiento colectivo” y se establece la aplicación a las mismas de las disposiciones de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales.

En otro orden de ideas, cabe mencionar que con la finalidad de impulsar proyectos científicos y tecnológicos que presenten cierto nivel de novedad mediante el financiamiento colectivo, el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva de la Nación, lanzó en el año 2017 la plataforma Mercado de Innovación Argentina (MIA), que cuenta actualmente con diversos proyectos tanto en formulación como en ejecución.

Conclusión

La inclusión de una regulación legal específica de los Sistemas de Financiamiento Colectivo en nuestro derecho positivo, mediante su recepción expresa en la Ley N° 27.349 de “Apoyo al capital emprendedor”, con el objeto de fomentar el financiamiento de la industria de capital emprendedor a través del mercado de capitales, brinda una novedosa alternativa para el financiamiento de proyectos productivos mediante la captación de fondos de inversores a través de una plataforma *on line*.

Los aspectos positivos que se destacan se relacionan con la posibilidad de evitar tener que recurrir un canal de financiamiento tradicional –muchas veces inalcanzable para las Pymes o con condiciones muy gravosas– para la realización de un proyecto productivo o para el mejoramiento de las prácticas a fin de adecuarlos a

los objetivos y exigencias que impone el desarrollo sustentable, permitiendo una desintermediación financiera y acortar las brechas financieras. Posibilita también la captación de fondos de pequeños inversores de manera directa, muchas veces involucrados en apoyar aquellos proyectos que se planteen en el marco del desarrollo sustentable, superando las barreras que éstos pueden tener para el acceso al mercado financiero tradicional.

Los Sistemas de Financiamiento Colectivo van de la mano con los nuevos paradigmas que han aparecido en la forma de hacer negocios, como consecuencia del avance y la innovación tecnológica, los que plantean cambios que no pueden soslayarse. Sin embargo, a la vez se enmarca ello en un cambio cultural que no se da de igual manera en todas las generaciones de emprendedores y empresarios, ni en todos los lugares del vasto territorio de nuestro país, reconociendo también la existencia de una brecha tecnológica entre los diversos emprendedores y empresarios derivada de causas económicas, sociales, culturales, e incluso geográficas. De modo que el desafío que se plantea es llegar a todos los emprendedores y empresarios con información y tecnología, de modo que, ante la necesidad de obtener fondos para poder desarrollar su proyecto productivo adecuándose a los objetivos y exigencias del desarrollo sustentable, puedan contar con los Sistemas de Financiamiento Colectivo como una alternativa real y viable.

Referencias bibliográficas

- Comisión Nacional de Valores, Resolución General E- 717/2017 (2017, 03 de enero de 2018). *Normas (N.T. 2013 y mod.). Modificación.* Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/305469/norma.htm>
- Di Yenno, F. (2018, 23 de febrero). Crowdfunding en Argentina: claves de la reglamentación. *Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario*, AÑO XXXV - N° Edición 1848.
- FavierDubois, E. M. y Spagnolo, L. (2016). *El 'Crowdfunding', o Financiamiento Colectivo por la Web, Frente al Nuevo Código Civil*. Ponencia presentada en el XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, realizado en la ciudad de Mendoza en Septiembre de 2016.
- Ley N° 27.349 (B.O. 2017, 12 de abril). *Ley de Apoyo al capital emprendedor*. Recuperado de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/texact.htm>
- Mercado de Innovación Argentina (s.f.). Recuperado de <https://mia.gob.ar/mia>
- Vítolo, D. R. (2017a, 19 de junio). El nuevo régimen del capital emprendedor y los emprendedores. Un verdadero desafío para su interpretación y reglamentación. *La Ley [on line]* 20/04/2017, Cita Online: AR/DOC/990/2017. Recuperado de <http://thomsonreuterslatam.com/2017/06/el-nuevo-regimen-del-capital-emprendedor-y-los-emprendedores-un-verdadero-desafio-para-su-interpretacion-y-reglamentacion/>
- Vítolo, D. R. (2017b, octubre). Emprendedores, Financiamiento y SAS: Un incipiente abordaje a las primeras reglamentaciones. *Doctrina Societaria y Concursal Errepar (Dsce)*, Tomo/Boletín: XXIX.

Filiación institucional: Integrante del PI, Directora del PI acreditado ante Sec. Gral. Ciencia y Técnica-UNNE, G005/14, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales y Políticas UNNE, Desarrollo sustentable en ámbitos rurales y urbanos, su incidencia en los recursos naturales y calidad de vida de la población, Período 2015-2018.