Finanzas

# Crowdfunding en Argentina: claves de la reglamentación

FEDERICO DI YENNO

En apoyo a la actividad emprendedora, promoviendo el desarrollo local de las actividades productivas y poniendo en marcha novedosos sistemas de financiamiento, la Comisión Nacional de Valores (CNV) reglamentó la creación de Sistemas de Financiamiento Colectivo. Conocido como 'Crowfunding' en el idioma inglés, con la resolución N° 717 publicada en enero último, la CNV estableció para la Argentina las normas para el financiamiento de proyectos de diferente envergadura y el desarrollo de nuevas ideas, que tradicionalmente han recurrido a otras fuentes de financiamiento para su iniciación.

En Argentina, la reglamentación de los 'Sistemas de Financiamiento Colectivo', o *Crowdfunding* en inglés, está encuadrada bajo el designio de Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349, que tiene por objetivo fomentar los canales de financiamiento para la realización de proyectos de carácter emprendedor. Esta iniciativa legal sigue la corriente a nivel mundial, citando, entre otras legislaciones, a la JOBS Act ('*Jumpstart Our Business Startups*') promulgada bajo la Administración de Barack Obama en Estados Unidos el 5 de abril de 2012 -reglamentándose el Crowdfunding público (*Regulated Crowdfunding*) a través de la emisión de títulos valores- o a la Ley 5/2015 'de fomento de la financiación empresarial', en España el 27 de abril de 2015.

A nivel local, las ICO ('*Initial Coin Offerings*') no son objeto de regulación específica de la Comisión Nacional de Valores (CNV). No obstante, la entidad remarca que, dependiendo de las particularidades de cada caso y de cómo está estructurado cada ICO, se podría estar bajo valores negociables cuya emisión por oferta pública debe ser autorizada por la CNV. A pesar de que una ICO podría entrar en la categoría de valores negociables, no podría per se estar bajo la estructura regulatoria de Crowdfunding por el hecho de que los medios para instrumentarse están explícitamente definidos en el artículo 24 de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor:

- Emisión de acciones de una sociedad anónima (S.A.) o sociedad por acciones simplificada (SAS).
- Préstamos convertibles en acciones.
- Participación en fideicomisos.

En nuestro país la legislación de *Crowdfunding* es muy similar a la estadounidense. El sujeto a fiscalizar por la CNV será la **'Plataforma de Financiamiento Colectivo'** (PFC), plataforma que ofrecerá el servicio de publicidad y canales de contacto, principalmente a través de sitios web, para los proyectos de aquellas personas bajo la categoría de **'Emprendedores de Financiamiento Colectivo'** que busquen el aporte de capital de un grupo grande de pequeños inversores.

En general, los creadores de proyectos eligen una fecha límite y un objetivo (monto) de financiación mínimo. Si el objetivo no se cumple antes de la fecha en cuestión, no se recaudan fondos y lo obtenido hasta ese momento se devuelve a los inversores de los valores negociables. Cada plataforma admite la publicidad de nuevos proyectos en determinados tópicos. Los ingresos de la PFC se realizan cuando los proyectos alcanzan su monto de financiación esperado, cobrando una tarifa proporcional a los fondos recaudados.

Hay que tener en cuenta que en el *Crowdfunding* no existe intermediación financiera, ya que no se captan depósitos del público para realizar operaciones de crédito. Para ingresar como prestatario del servicio, se determina que las PFC se conformen como sociedades anónimas separándose completamente de la posesión, promoción discriminatoria o financiación de los proyectos. Se busca así que cada PFC actúe como un canal neutral cuyo único fin sea el de promocionar en iguales condiciones a los proyectos listados y guiar el capital inversor a estos nuevos emprendimientos publicitándolos principalmente por la web. En la siguiente tabla se detallan los requisitos específicos y obligaciones que posee una PFC:



La iniciativa local además de reglamentar este método novedoso de financiación, busca ofrecer un canal seguro a las inversiones que se realicen y resguardar a los participantes de posibles fraudes. Gran parte de la acreditación de la

información deberá estar a cargo de la PFC. De esta manera la PFC tendrá la obligación legal de exigir y comunicar los datos e informes fehacientes a los Emprendedores de Financiamiento Colectivo e Inversores de los proyectos.

Por otro lado con la finalidad de proteger a los inversores, se busca instruir y avisar a los nuevos participantes de los detalles de cada proyecto junto con los riesgos inherentes a la inversión en el mercado de capitales de nuevos proyectos. Siguiendo este razonamiento, la CNV no sólo indica la obligación de presentar esta información en los sitios web de las PFC, sino que se establece un límite en los montos a invertir por año según los ingresos declarados por el individuo. Este límite se expande para inversores institucionales, los cuales poseen otras herramientas para evaluar los proyectos y un mayor capital inversor para poder absorber el riesgo implícito de la inversión en el segmento de empresas en desarrollo.

