

# Regulación normativa del Crowdfunding y su aplicación en la República Argentina

Por Carlos Adolfo García[1]

## I. Introducción [\[arriba\]](#)

El Crowdfunding ( término en Inglés, que traducido sería “crowd” como multitud o grupo y “funding” como financiación) puede conceptualizarse como un sistema de cooperación colectiva, llevado adelante por muchas personas, todos interconectados por medio de una red, Internet, para brindar dinero u otros recursos para financiar esfuerzos, iniciativas o proyectos de emprendedores o de organizaciones que así lo requieran.[2]

El sistema de financiamiento masivo tuvo su origen en los Estados Unidos en medio del entorno artístico como “Kickstarter”, la cuál era una plataforma web para financiar proyectos creativos. Con posterioridad, frente al éxito de sus creaciones y también con el trabajo que ello traía, comenzaron a solicitar donaciones, y la respuesta fue mayor que la esperada.

En ese momento, entre los creadores que estaban necesitados de financiación para sus proyectos y por otro lado los usuarios que solicitaban proyectos creativos y pagaban por ellos, nació el denominado Crowdfunding, un sistema de financiamiento colectivo para solventar los gastos de un proyecto creativo.

Un informe del Banco Mundial publicado en el año 2013, describe al Sistema de Financiamiento Colectivo como “Una manera que ofrece Internet para que las empresas u otras organizaciones reúnan dinero en forma de donaciones o inversiones realizadas por múltiples personas particulares”, además agrega “...esta manera de formación de capital surge organizadamente a comienzos de la crisis financiera de 2008, en gran medida a raíz de las dificultades para captar fondos que enfrentaban artesanos, emprendedores y empresas en sus etapas de inicio”. Actualmente este modo de financiamiento ha logrado establecerse con solidez en Estados Unidos, Australia, Reino Unido, Países Bajos, Italia, y este fenómeno tiene a extenderse en muchos otros países desarrollados o en vías de desarrollo.[3]

El Crowdfunding es una oportunidad de crecimiento para los países en vías de desarrollo. Para que ello se pueda dar, cumple un rol de suma importancia las políticas de gobierno que adopten los Estados y la participación de las diferentes actores como el Público Inversor, Emprendedores, entre otros.

El Crowdfunding se clasifica en diferentes formatos[4]:

1) Recompensas (en inglés “Reward-based Crowdfunding”), aquí una vez publicado el proyecto con toda la información en la Plataforma Web, la misma va a ser financiada a través de aportaciones de los particulares, quienes luego van a recibir su ganancia. Las diferentes recompensas que recibe el privado serán establecidas en el propio emprendimiento a financiar y no son necesariamente en dinero.

2) Otra variante es el Sistema de Financiamiento Colectivo para Donaciones (en inglés “Donation-based Crwodfunding”), que están marcados con fines benéficos u sociales y, en general, actividades sin ánimo de lucro.

3) Como tercer tipo encontramos el Crowdfunding de Préstamos (en inglés “lending-based Crowdfunding”), los emprendedores cuentan con una opción de financiamiento privado a través de préstamos de particulares. Este sistema permite al prestamista conocer el proyecto y sus posibilidades de rentabilidad y al emprendedor tener un volumen de dinero suficiente para solventar el desarrollo del proyecto a tasas más bajas que en el mercado bancario.

4) El Crowdfunding de Inversión (en inglés “equity-based Crowdfunding”), es aquel donde los inversores de un proyecto seleccionado en la web compran derechos sobre participaciones en la empresa de captación de capital y adquieren los respectivos derechos de uso y goce que la ley otorga (percepción de dividendos y/o transmisión de sus derechos, entre otros). Este último tipo se caracteriza por estar organizada con niveles de confidencialidad progresiva, para ir escalando esos segmentos, el inversor deberá realizar compromisos sucesivos legalmente vinculantes.

En un estudio anual publicado en el año 2017, realizado en conjunto por el Centro de Financiamiento Colectivo de la Universidad de Cambridge, el Centro de Iniciativa Empresarial e Innovación “Polsky” de la Universidad de Chicago y La Universidad de Chicago Booth escuela de negocios, refleja que el mercado de Crowdfunding compuesto por acciones de toda América (Equity-based Crowdfunding) representó \$598.1 millones en 2015 y \$569.5 millones de dólares en 2016. Esto representa el 1.6 % del Mercado total de América. Este leve descenso se debe a las imprecisas regulaciones y reglamentaciones que se traslucen en inseguridades de los emprendedores e inversores y que desisten de participar en el mecanismo económico.

Por otra parte, la Donación basada en Crowdfunding (Donated-based Crowdfunding) en América muestra un incremento del 57% en 2016 con \$339.2 millones de dólares frente a \$215.6 millones de dólares registrados en 2015. Esto equivale al 1% del mercado total de América.[5]

Particularmente en la Argentina, el Mercado de Financiamiento colectivo se ha expandido en los últimos tres años. Entre los años 2014 y 2016 creció un 246% de \$2.8 millones a \$9.6 millones de dólares, llegando a un volumen total de transacción de 12.6 millones de dólares en 2016, alcanzando un modesto crecimiento de 32%.

Continúa el estudio mencionando que en nuestro país la recompensa obtenida por Crowdfunding (Reward-based Crowdfunding) representa \$859.000 dólares, más que el doble que en Colombia con \$397.000 dólares. En La República Federativa del Brasil, la recompensa obtenida por el Sistema de Financiamiento Colectivo tuvo una caída del 55%, pasó de tener \$ 5.6 millones en 2015 a solo alcanzar los \$2.5 millones de dólares en 2016.[6]

Con estos datos se observa la creciente influencia en nuestro continente de este nuevo sistema de financiamiento, no solo con fines de obtener ganancia en el sector privado, sino también benéficos. A pesar de estos positivos porcentajes, no es extraño el hecho que el mercado del Crowdfunding, con su extremadamente reciente normativa y en pleno desarrollo a nivel Nacional, sufra de la desconfianza de los potenciales inversores.

## II. Marco normativo [\[arriba\]](#)

En la República Argentina se encuentra regulado a través de la ley 27.349[7] en su Título II “Sistemas de financiamiento Colectivo” a lo largo 22 artículos, sancionada en el Congreso De

la Nación el día 29 de Marzo de 2017. Dicha norma es popularmente conocida como la “Ley PYME” ya que legisla, además, un nuevo tipo societario como las Sociedades Anónimas Simplificadas (SAS) y crea un Fondo Fiduciario Para el Desarrollo del Capital Emprendedor (FONDCE) cuyo análisis no son objeto de este trabajo.

La norma en sus diez artículos determina como autoridad de aplicación, control, reglamentación y fiscalización a la Comisión Nacional de Valores (CNV) contando para tales fines con las facultades otorgadas por la Ley 26.831. Dicha Comisión deberá, a través de una reglamentación, establecer los requisitos que las Plataformas de Financiamiento Colectivo deberán acreditar a los efectos de su autorización, así como todo lo necesario para su inscripción en el registro y las obligaciones de información que deben cumplimentar. Además detalla cuales proyectos de financiamiento podrán presentarse en “Plataformas de Financiamiento Colectivo” debidamente aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

### **III. Marco Reglamentario** [\[arriba\]](#)

La Resolución General Nº 700/2017 de la Comisión Nacional de Valores, emitida el día 20 de Julio de 2017, es la norma que reglamenta el Crowdfunding de la ley 27.349.

Durante su etapa de gestación, la redacción de la Resolución de la Comisión Nacional de Valores fue sometida a presentaciones de opiniones y/o propuestas del público en general, y las mismas pudieron realizarse a través del sitio web oficial de la entidad entre las fechas 28 de julio al 25 de agosto del año 2017.[8]

### **IV. Cuestiones Preliminares** [\[arriba\]](#)

Desde el punto de vista empresarial y del mercado económico la introducción del Sistema de Financiamiento Colectivo a nuestro país debe ser tomado como un avance significativo en cuanto a la tecnología al servicio del sector privado, en este caso el Internet, como herramienta de acción y de captación de capitales para el desarrollo de emprendimientos particulares. Esta nueva modalidad estimula el “emprendimiento innovativo”, que se ubica como un estandarte fundamental para un país que busca el crecimiento y desarrollo económico. Para fomentarlo, el foco de acción debe estar en las instituciones y reglas que proveen incentivos a los emprendedores para que puedan trabajar y elaborar sus ideas, técnicas de producción, diseminación de nuevos productos.[9]

La práctica de estos canales de emprendimiento basados en financiamiento colectivo contiene debates que se instalan como límites infranqueables para los capitales privados. Uno de ellos es la seguridad jurídica, que siendo un rol insustituible del Estado, actúa como fundamento de una sociedad estable y predecible, que favorece el respeto de las obligaciones sumergidas en los contratos. En este camino, el Estado debe patrocinar un entorno macroeconómico sustentable, con regulaciones específicas y acertadas que favorezcan la competencia, el ahorro, acorten las posibilidades de incertidumbre en los negocios y prevean un piso de igualdad de oportunidades técnicas y operativas para todos los sectores.[10]

Con anterioridad a la sanción de la ley 27.349, que introduce el Crowdfunding, la doctrina elaboraba un análisis en cuanto a la regulación y naturaleza jurídica de la constitución de estos emprendimientos. Se proponía a la Comisión Nacional de Valores, siendo la autoridad tutelar del consumidor financiero, como ente regulador y control de las Plataformas de

Financiamiento Colectivo, la fijación de límites de inversión de los individuos, la exigencia de información, entre otras.

En cuanto a la naturaleza jurídica, la doctrina entendía que el Crowdfunding debía adoptar el tipo de “contratos asociativos” que tuvieran por objeto la “participación” con “una comunidad de fin”, establecido en el artículo 1442 del Código Civil y Comercial de la Nación. Los mismos podrían adoptar, entendía la doctrina, el tipo de “negocio de participación” (artículos 1448 a 1452 CCyCo.) o formalizarse por fuera de este tipo, razonando la libertad contractual que resulta de ese capítulo del Código en materia de formas, libertad de contenidos y plenos efectos entre las partes. Otra opción propuesta era la posibilidad de encuadrar el Crowdfunding en el Contrato de Mutuo (artículo 1531, inciso b), del CCyCo).

Sin perjuicio de la forma a adoptar, la doctrina entendía que un Crowdfunding siempre encuadraría como un típico “contrato de adhesión o con cláusulas generales predispuestas” (art. 984 CCyCo.) donde se establece la “contratación informática” (art. 985 CCyCo.).[11]

Con la vigencia de la Ley 27.349, se consolida la idea de parte de la doctrina en ubicar a la Comisión Nacional de Valores como ente de control y fiscalización.

## **V. Funcionamiento del Crowdfunding** [\[arriba\]](#)

La mecánica del Crowdfunding se materializa mediante diversas partes, las cuales serán analizadas a continuación para poder entender, de manera acabada, el funcionamiento de este novel instituto.

La “Plataforma de Financiamiento Colectivo” es el dispositivo web mediante el cual se realiza la intermediación entre el emprendedor y el inversor. Necesariamente debe ser una persona Jurídica con el tipo Sociedad Anónima (S.A.), incluyendo la sigla “PFC”. [12]

La Resolución de la CNV detalla que las Plataformas de Financiamiento Colectivo deberán tener como objeto social una actividad que ponga en contacto, de forma profesional y exclusivamente mediante páginas web u otros medios similares, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que participarán como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de “Emprendedores de Financiamiento Colectivo”. [13]

La Plataforma de Financiamiento Colectivo deberá registrarse en la Comisión Nacional de Valores para su funcionamiento y reunir los requisitos generales que establece el artículo 6° de la Resolución de la mencionada entidad. Además, se prevé la conformación de un patrimonio de forma permanente, el cual deberá tener un monto mínimo de pesos doscientos cincuenta mil (\$250.000) el que deberá surgir de sus estados contables trimestrales y anuales. En caso de que el monto sea inferior a lo antedicho, La Plataforma de Financiamiento Colectivo deberá dar constancia de ello a la Comisión Nacional de Valores, donde detallará las medidas que tomará para recomponer el capital en un plazo no mayor de diez (10) días. [14]

Otro actor del Crowdfunding es el “Emprendedor” de un proyecto de Financiamiento Colectivo el cual es definido por la norma como: “... la persona humana y/o jurídica que presenta un proyecto de financiamiento colectivo con la finalidad de obtener fondos del público inversor para su desarrollo...”. [15] Este emprendedor deberá materializar un proyecto

definido como un “desarrollo individualizado” presentado en una Plataforma de Financiamiento Colectivo y que solicita fondos del público inversor con la finalidad de crear y/o desarrollar un bien y/o servicio.[16]

El “público Inversor” es aquel que posibilita el desarrollo del Proyecto a través de pequeños o grandes aportes de capital. Reza el artículo 63° de la Resolución que “...Los inversores no podrán tener nunca inversiones en instrumentos de Financiamiento Colectivo que representen más del VEINTE POR CIENTO (20%) de sus ingresos brutos anuales, correspondientes al último ejercicio fiscal cerrado...”, y añade el artículo 64° “Ningún inversor podrá participar en más del CINCO POR CIENTO (5%) de una colocación determinada de instrumentos de Financiamiento o en un monto mayor a CINCUENTA Y SEIS MIL PESOS (\$ 56.000), el que fuere menor” ambos artículos condensan un techo de participación del inversor privado.

Luego de que El Proyecto de Financiamiento Colectivo haya sido debidamente publicado en una Plataforma de Financiamiento Colectivo e inscrita en la Comisión Nacional de Valores para su funcionamiento y reunido el capital suficiente para financiar el desarrollo del Proyecto, éste deberá adoptar la forma de Sociedad Anónima (S.A.), Sociedad Anónima Simplificada (S.A.S.) o de Fideicomiso, quedando sometida a cumplimentar con un “Régimen Informativo Periódico” de carácter anual.

Es de destacar también que, si el proyecto no reúne el monto total para dar inicio, el dinero invertido se devuelve al público inversor, evitando una pérdida de capital.

## **VI. Limitaciones del sistema [\[arriba\]](#)**

Como principal limitación que encontramos en la norma podemos destacar el denominado “Monto máximo de emisión”, es decir, el monto máximo de emisiones acumuladas entre todos los instrumentos emitidos en un lapso de 12 meses por un Proyecto, el cual no podrá superar los 16 millones de pesos en período de colocación (el cuál no podrá ser menor a 30 días ni mayor a 180 días), en caso de que se opte por llevar adelante sucesivas colocaciones, se deberá informar a la Comisión Nacional de Valores con una antelación mínima de 10 días.[17] Este límite imposibilita en gran medida consolidar el desarrollo del mercado de la construcción, ya que no hay margen para financiar proyectos de edificaciones por sus altos costos.

A su vez, notamos que el monto máximo de emisiones no está sujeto a ningún mecanismo de actualización. Este punto es altamente conflictivo ya que, en una economía altamente inflacionaria como la de nuestro país, dicho importe quedará desactualizado con rapidez. Sería oportuno establecer un mecanismo de ajuste por inflación, el cual considere los índices de organismos oficiales para su automático ajuste.

Otro aspecto limitante que es importante remarcar lo encontramos en el artículo 24 en la ley 27.349, donde se regula de forma taxativa los proyectos excluidos de Financiamiento Colectivo.

Se encuentra expresamente excluidos aquellos que tengan como destino la recaudación de fondos con fines benéficos, las donaciones, la venta de bienes y/o servicios de forma directa a través de las Plataformas de Financiamiento Colectivo y, por último, excluye a los préstamos

que no sean convertibles en acciones de una Sociedad Anónima (S.A.) o Sociedad por Acciones Simplificada (S.A.S.).[18]

Este marco regulatorio veda la posibilidad de emplazar la captación de fondos para el financiamiento de obras, programas, medidas, proyectos o ideas benéficas. No parece corresponderse con el espíritu que impulsa y moviliza este mecanismo denominado Crowdfunding, y tampoco coincide con la tendencia que presenta el Derecho Comparado cuando regula estos institutos, más aún teniendo presente el auge y marcado éxito en cuanto a su uso que reflejan las denominadas Donation-based Crowdfunding.

En Estados Unidos por ejemplo, el modelo de Financiamiento Colectivo basado en Donaciones creció en un 60% en 2016 generando un volumen de ganancia de \$ 224 millones de dólares, más que en 2014 con \$ 148.4 millones de dólares y superando aún más la marca de 2015 que alcanzó solo 139.7 millones de dólares. En 2016 los dos sectores que más se vieron influidos fueron Educación e Investigación (Education and Research) con un 45% del total del volumen y también el sector de Caridad y Filantropía (Charity and Philanthropy).

Otro caso es la República Federativa del Brasil, donde encontramos que la donación por medio de este sistema se ubica como el tercer modelo más usado con 7.1 millones de dólares, marcando un crecimiento de 51% con respecto a 2015.[19]

Estas estadísticas debieran estimular la implementación de normativas que permitan el desarrollo de Proyectos de Financiamiento Colectivo con fines altruistas.

La prohibición de utilizar el mecanismo de financiamiento colectivo para fines benéficos es un grosero desatino de la ley, la cual entendemos, debería ser modificada para estimular su utilización, tal y como se promueve en los países que han sido objeto de comparación en párrafos anteriores.

## **VII. Normas de aplicación subsidiaria [\[arriba\]](#)**

Es de suma importancia considerar que la Resolución detalla en su artículo N° 20, bajo el título de “Responsabilidad”, que el régimen aplicable a las Plataformas de Financiamiento Colectivo, en cuanto a los daños que puedan causar relacionados al incumplimiento del deber de información y el uso “adecuado” del método de selección de los Proyectos, va a regirse por las disposiciones de la Ley de Defensa del Consumidor N° 24.240 como así también el Código Civil y Comercial de la Nación.

Esta disposición de la CNV tiene una doble importancia.

Por un lado, establece que la relación jurídica entre el inversor y los administradores de la Plataforma de Financiamiento Colectivo será una relación de Consumo, con todas las implicancias legales que ello acarrea.

Por otra parte, no caben dudas que todas aquellas situaciones no previstas en la ley 27.349 y en la Resolución, deberán ser resueltas mediante la aplicación del Código Civil y Comercial de la Nación.

### **VIII. Funcionamiento de las Plataformas de Financiamiento Colectivo [\[arriba\]](#)**

Luego de cumplimentar los requisitos exigidos para su registro, las Plataformas de Financiamiento Colectivo deberán respetar ciertas conductas a lo largo de su actuación tales como: a) la exposición de manera “clara y concisa” de los riesgos existentes para los Emprendedores de Proyectos como así también para el Público Inversor con respecto a su ingreso y actuación dentro de las P.F.C.; b) presentar un “Manual de Evaluación de Proyectos de Financiamiento Colectivo” con la descripción de los criterios y/o metodologías que aplicará para la evaluación, selección y publicación de los Proyectos, los cuales deberán ser objetivos, razonables y no discriminatorios; c) informar cuáles son los canales de comunicación que utilizará para la publicidad e información periódica sobre la evolución de los Proyectos; d) deberá desarrollar canales de comunicación y consulta directa entre Emprendedores e Inversores ya sea electrónica o telefónica) desarrollar mecanismos para prevenir el ingreso a las P.F.C. de Proyectos fraudulentos que presenten peligro para los Inversores y asimismo acreditar la solvencia económica e identidad de los Inversores de un Proyecto, entre otras.

Además, se atribuye a las Plataformas de Financiamiento Colectivo la obligación de brindar la asistencia al Público inversor en cuanto al direccionamiento y transferencia de los fondos que se invierten, como así también el hecho de mantener informado y debidamente actualizado al Emprendedor de un Proyecto cual es el porcentaje del monto exigido para el proyecto se encuentra cubierto, entre otras cuestiones.[20] El artículo 16 en su extenso cuerpo detalla con claridad el funcionamiento y brinda un manto de seguridad al sistema.

La Resolución de la CNV establece que los accionistas que componen la Plataforma de Financiamiento Colectivo deberán designar una persona como “Responsable de Plataforma de Financiamiento Colectivo”. Este sujeto será el encargado de controlar y evaluar el cumplimiento por parte de la P.F.C. y de los empleados afectados a la actividad y de las obligaciones que surgen de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 27.349.

El “Responsable de Plataforma de Financiamiento Colectivo” actuará con independencia y en representación de la P.F.C. e informará al respecto al órgano de administración. Continúa el artículo detallando una serie de responsabilidades que debe cumplir: a) Controlará y evaluará la adecuación y eficacia de las medidas y los procedimientos establecidos en la P.F.C. de conformidad con las obligaciones previstas por la Ley N° 27.349; b) Controlará que las actividades “afines y complementarias” que desarrolla la P.F.C. no creen “conflictos de interés u potenciales perjuicios” a la misma, sus Inversores o Emprendedores de Financiamiento Colectivo; c) Brindará atención a los Emprendedores de Financiamiento Colectivo y al Público Inversor con el fin de responder sus reclamos recibidos a través de la P.F.C.

Esta figura percibirá una retribución no vinculada a los resultados económicos o éxito de la Plataforma de Financiamiento Colectivo, lo cual lo transforma en un actor con cierta independencia y posibilita su accionar de forma independiente de cualquier tipo de presión.[21]

### **IX. Prohibiciones de las Plataformas de Financiamiento Colectivo [\[arriba\]](#)**

Las Plataformas de Financiamiento Colectivo tienen expresas prohibiciones establecidas por la Resolución, tales como: a) No podrán brindar ningún tipo de asesoramiento financiero en

cuanto a Los Proyectos emplazados en la plataforma, quedando exceptuado la asistencia informativa objetiva; b) Destacar o promocionar un Proyecto de Financiamiento Colectivo en detrimento de otro publicado en la P.F.C., excepto monto, fecha u otros datos objetivos; c) Llevar adelante la gestión de las inversiones de los Proyectos de Financiamiento Colectivo, poseer, custodiar o administrar fondos suscriptos a Proyectos de Financiamiento Colectivo y/o instrumentos de Financiamiento Colectivo; d) La presentación con la finalidad de captar fondos del público inversor, Proyectos de Financiamiento Colectivo desarrollados por el Responsable de Plataforma de Financiamiento Colectivo dependiente de esa Plataforma de Financiamiento Colectivo, así como de sus accionistas y/o grupo de control; e) La remuneración de los dependientes y/o personal de la P.F.C. y pagar servicios de comercialización utilizando fondos captados para inversión en Proyectos de Financiamiento Colectivo publicados en la propia Plataforma; entre otras. Estas prohibiciones colocan a la Plataforma de Financiamiento Colectivo en un lugar de custodia de la información, de las inversiones y sobre todo de un adecuado manejo de la confidencialidad y seguridad de los datos emplazados en las P.F.C..[22]

Continúa la Resolución de la CNV previendo las “Normas de Conducta” que deben guardar las Plataformas de Financiamiento Colectivo con carácter de “pautas mínimas”. Podemos mencionar: a) El actuar bajo los principios de “transparencia, diligencia y objetividad” y de acuerdo con el estándar del “buen hombre de negocios”; b) Contar con información financiera económica, contable, jurídica o legal y administrativa, la cual debe ser precisa, confiable y completa; entre otras.[23]

#### **X. Retribución de las Plataformas [\[arriba\]](#)**

Cabe señalar que esta modalidad de financiamiento colectivo permite que todas las partes integrantes puedan desarrollar un negocio rentable.

Por una parte, el público inversor “participa” en un proyecto de su interés, el titular del proyecto fondea su idea a través de los aportes del público inversor y el administrador de la plataforma obtiene comisiones por su intermediación.

En ese sentido, cabe aclarar que las Plataformas de Financiamiento Colectivo, a través de las Sociedades Anónimas que las administran, perciben “Comisiones” por su actuación, las cuales deberán ser publicadas y actualizadas. Las mismas no podrán variar de acuerdo al éxito que tenga la captación de fondos para ser invertidos en Proyectos de Financiamiento Colectivo.

Las administradoras deberán remitir a la CNV una descripción de cada uno de los costos vigentes a cargo de los Inversores y Emprendedores o usuarios, por medio de la Autopista de Información Financiera (dominio web -<http://www.cnv.gob.ar>- designado por la Ley 27.349 para la remisión de la documentación que en ella se exige) y publicar en su sitio Web Institucional, el cuál debe ser destacado, y mantener actualizados permanentemente dichos valores. La CNV fijará los montos máximos en concepto de comisiones.[24]

#### **XI. Aporte colectivo medioambiental [\[arriba\]](#)**

Como se encuentra desarrollado en la parte introductoria del presente trabajo, el modelo de Financiamiento Colectivo puede significar una interesante herramienta para financiar ideas y propuestas para contrarrestar el deterioro del ambiente y el cambio climático.

En un documento elaborado por el Banco Mundial denominado “El Potencial del Crowdfunding para el desarrollo del Mundo” (Crowdfunding’s Potential for Developing World) se lleva a cabo un estudio sobre la importancia que tiene el Crowdfunding como modelo de financiamiento de los Proyectos presentados en los Centros de Innovación Tecnológica (Climate Innovation Centers, de ahora en más “CICs”) los cuales dependen del Grupo de Comercio y Competitividad Global del Banco Mundial (World Bank Group’s Trade & Competitiveness Global Practice).

Los CICs localizados en los países subdesarrollados o en vías de desarrollo como Kenya, Ghana o Etiopía, entre otros, pueden verse beneficiados por el Crowdfunding ya que es un flexible mecanismo de inversión y además permite establecer relaciones locales y regionales entre emprendedores, inversores y la comunidad en general.

El documento menciona la importancia de regulaciones legales claras y entiende que el modelo “Crowdfunding de inversión” es el más indicado para desarrollar proyectos ya que una de sus principales características es la facilidad que poseen los inversores de percibir potenciales ganancias y, además, porque es un tipo de Financiamiento Colectivo que se encuentra desarrollado en los aspectos legales y estructurales.

Los CICs tienen las características de estimular las relaciones entre ambas partes (inversores y emprendedores) y oportunidades para empresarios; actuar como supervisores y facilitadores del Emprendimiento y asegurarse de que el Emprendedor es responsable con los inversores de capital y proveer a los inversores de actualizaciones en cuanto al negocio, entre otras.[25]

Estos rasgos hacen que en materia medioambiental sea de gran utilidad aplicar el Sistema de Financiamiento Colectivo, sobre todo por la urgencia que esta materia posee.

Nuestra Ley 27.349, en su artículo 24, establece las formas de participación de los inversores en un Proyecto de Financiamiento Colectivo.

En el primer inciso del artículo 24 se detalla la especial consideración que deben tener las Sociedades Anónimas y Sociedades por Acciones Simplificadas cuando en las mismas contengan dentro de su objeto la generación de un “impacto social o ambiental en beneficio e interés colectivo”. Al interpretar la redacción de este inciso, es viable entender que el legislador tuvo la intención de introducir un fin comunitario, en este caso medioambiental, a las motivaciones del Sistema de Financiamiento Colectivo.

Considero que ello es un aporte de gran valor ya que permite alentar la introducción de conductas, ideas, planes y estructuras sustentables y estimula el desarrollo de políticas amigables con el Planeta, ya que en muchas ocasiones ellas no prosperan por sus elevados costos de financiación y el desinterés de inversión en dichos aspectos.

## **XII. Conclusión** [\[arriba\]](#)

En el presente estudio abordamos el concepto de Crowdfunding desde su conceptualización básica, su funcionamiento, estadísticas en diferentes países y un análisis pormenorizado de la normativa de reciente aplicación en la República Argentina.

Es indudable que la intromisión de este Sistema de Financiamiento Colectivo en el mundo, el cual está absolutamente gestionado desde la web, permite la conexión de una idea con el capital necesario para desarrollarla, lo cual se transforma en una gran oportunidad para la captación de capitales privados y así movilizar la economía. Desde el punto de vista específico de la República Argentina, es una herramienta que viene a innovar el sector.

El Crowdfunding permite que tanto el Público Inversor como los Emprendedores de un Proyecto de Financiamiento Colectivo puedan interactuar y consolidar un acuerdo de negocios sin intermediario en el sentido clásico de la palabra, ya que todo se desarrolla en el marco de una Plataforma de Financiamiento Colectivo, lo cual es algo novedoso y que genera expectativas. La multiplicidad de bienes o servicios que son plausibles materializarse por medio de esta mecánica abre un sinfín de oportunidades para el crecimiento de los pequeños inversores privados y de las PyMES (Pequeñas y Medianas Empresas).

Un punto a destacar es el hecho de que el Reglamento de la CNV establece una limitación de pesos \$ 16.000.000 como monto máximo de emisiones acumuladas entre todos los instrumentos emitidos en un lapso de 12 meses por un Proyecto durante un período de colocación. Ello, en principio, debido a su pequeño margen estaría vedando la posibilidad de estructurar grandes inversiones inmobiliarias, lo cual no parece algo provechoso ya que desarticula el sentido primigenio de la ley en cuanto a estimular el desarrollo de Proyectos.

Otro detalle es la extraña exclusión de los Proyectos destinados a Donaciones y la Recaudación de fondos con fines benéficos que hace la Ley 27.349, toda vez que este modelo de financiamiento ha sido, en el derecho comparado, un motor evidente a la hora de estimular las obras filántropas o de caridad. La normativa debería ser revisada en torno a este punto, cuanto menos debería considerarse la posibilidad de permitir dichos fines como materia de los Proyectos ya que permitiría al Público Inversor y a la población en general confiar en el sistema y cerciorarse de su confiable mecánica.

Uno de los debates de la agenda actual es el medioambiente y la sustentabilidad de los recursos. Por medio del Crowdfunding es posible elaborar Proyectos en esta órbita y estimular avances en Proyectos amigables con el ambiente. La normativa Nacional recepta de buena manera este llamado y lo incluye en su articulado.

La principal deficiencia del Sistema de Financiamiento Colectivo en la Argentina es su imprecisa técnica legislativa, el desconocimiento del público inversor y la desconfianza que existe en el medio. Si bien hay algunas Plataformas registradas funcionando en la República, no hay demasiada difusión de las mismas.

En cuanto al régimen de Responsabilidades, el Reglamento remite a la Ley de Defensa del Consumidor Argentina, quedando la normativa del Código Civil y Comercial de la Nación en aplicación subsidiaria.

Más allá de estas consideraciones, una vez más la tecnología, en este caso informática, vuelve a instalar innovaciones en el mercado inversor, generando que los actores se reinventen,

construyan nuevos negocios y amplíen sus espectros de acción. El Crowdfunding argentino tiene variables por apuntalar, y puede llegar a ser el mercado y su aceitado uso en el futuro los que terminen de moldearlo y así tener un modelo de financiamiento confiable, rentable, seguro y legalmente sólido como opción de Inversión y desarrollo de ideas.

### **XIII. Bibliografía** [\[arriba\]](#)

Favier Dubois E., Spagnolo L. (2017) “El Crowdfunding o financiamiento colectivo para la web, frente al nuevo Código Civil y Comercial”. Buenos Aires, Argentina: Doctrina Soc. y Com. ERREPAR.

Ziegler T., Reedy E.J., Le A., Zhang B., Kroszner R. S., Garvey K. (2017), “Market Volumes by Online Alternative Finance Model”, The 2017 Americas Alternative Finance Industry Report, 29. Recuperado de: [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2017-05-americas-alternative-finance-industry-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2017-05-americas-alternative-finance-industry-report.pdf)

Ley 27.349, Apoyo al Capital Emprendedor (2017), Buenos Aires, Argentina: Infoleg, Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/270000-274999/273567/norma.htm>.

Página web Comisión Nacional de Valores de la República Argentina (2017), comunicado de prensa, Buenos Aires, Argentina. Recuperado de: <http://www.cnv.gob.ar/web/seccion/comunicados.aspx?id=185&p=2>

Schuster A. y Berensztein S., Dueños del éxito: como lograr una Argentina competitiva, inclusiva y próspera (2017). Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina: EDICON- Fondo Editorial Consejo, 200.

Resolución N°700, Página web oficial de la Comisión Nacional de Valores (2017). Recuperado de: <http://www.cnv.gob.ar/leyesyreg/CNV/esp/RGCRGN700.htm>.

The World Bank, Information for Development Program. Crowdfunding's Potential for Developing World (2013). New York, Estados Unidos: The World Bank, InfoDev, 79-85. Recuperado de: [https://www.infodev.org/infodev/files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](https://www.infodev.org/infodev/files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)

.

### **Notas** [\[arriba\]](#)

[1] El presente trabajo obtuvo una mención especial en el VII Concurso de becas para la Maestría en Derecho Empresario de la Facultad de Derecho de la Universidad Austral. La evaluación de los trabajos monográficos, tuvo por árbitros designados a los Dres. Sebastián Balbín, Ignacio E. Alterini y Emilio Moro.

[2] Cfr. Eduardo FAVIER DUBOIS; Lucía SPAGNOLO, “El Crowdfunding o financiamiento

colectivo para la web, frente al nuevo Código Civil y Comercial”, Doctrina Soc. y Com.ERREPAR, (XXIX- 2017) 1.

[3] Ibidem.

[4] El presente punto se ha basado en la clasificación presentada en el trabajo de la cita N° 1.

[5] Cfr. Tania ZIEGLER; E.J. REEDY; Annie LE; Bryan ZHANG; Randall S. KROSZNER; Kieran GARVEY, “Market Volumes by Online Alternative Finance Model”, The 2017 Americas Alternative Finance Industry Report, 2017, 29. Disponible en: [https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2017-05-americas-alternative-finance-industry-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2017-05-americas-alternative-finance-industry-report.pdf).

[6] Idem, pag. 66.

[7] Ley 27.349, Apoyo al Capital Emprendedor, Infoleg, 2017, disponible en: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infopleg/interne/anejos/27000-0-27499-9/273567/norma.htm>. Disponible el 25-09-2017.

[8] Cfr. Página web Comisión Nacional de Valores de la República Argentina, comunicado de prensa, disponible en: <http://www.cnv.gob.ar/web/t/secciones/prensa/comunicados.aspx?id=185&p=2>.

[9] Cfr. Alberto Schuster y Sergio Berensztein, Dueños del éxito: como lograr una Argentina competitiva, inclusiva y próspera, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, EDICON-Fondo Editorial Consejo, 2017, 200.

[10] Idem, 151.

[11] Cfr. Eduardo FAVIER DUBOIS; Lucía SPAGNOLO, “El Crowdfunding o financiamiento colectivo para la web, frente al nuevo Código Civil y Comercial”, Doctrina Soc. y Com.ERREPAR, (XXIX- 2017) 3.

[12] Cfr. Artículo 2° y 3° Anexo I, Resolución N°700. Página web oficial de la Comisión Nacional de Valores. Disponible en: <http://www.cnv.gob.ar/leyes/reg/CNV/esp/RGCRG700.htm>, el día 03/10/2017.

[13] Idem, artículo 4°.

[14] Idem, artículo 15°.

[15] Ley 27.349, Apoyo al Capital Emprendedor, Infoleg, 2017, art. 23°. Disponible en: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infopleg/interne/anejos/27000-274999/273567/norma.htm>. Disponible el 03-10-2017.

[16] Idem, artículo 23°.

[17] Cfr, Resolución N° 700, Comisión Nacional de Valores, art. 52°, Op. Cit.

[18] Ley 27.349, art. 24, Op. Cit.

[19] Cfr. Tania ZIEGLER; E.J. REEDY; Annie LE; Bryan ZHANG; Randall S. KROSZNER; Kieran GARVEY, “Market Volumes by Online Alternative Finance Model”, 56, 57 y 65, Op. Cit. Traducción de mi propia autoría.

[20] Cfr. Resolución N° 700, art. 16, Op. Cit.

[21] Idem, arts. 32 y 34.

[22] Cfr. Resolución N° 700, art. 17, Op. Cit.

[23] Idem, art. 18.

[24] Cfr. Resolución N° 700, art. 22, Op. Cit.

[25] Cfr. Information for Development Program; The World Bank, Crowdfunding's Potential for Developing World, 1818 H Street New York, Estados Unidos, 2013, 79-85. Traducción de mi propia autoría. Disponible en: [https://www.info dev.org/info dev-file/wb\\_crowdfundingerreport-v12.pdf](https://www.info dev.org/info dev-file/wb_crowdfundingerreport-v12.pdf).