

Breve análisis del Crowdfunding **a través de la Ley 5/2015, de 27 de abril**

El crowdfunding o micromecenazgo es una vía de financiación alternativa a la financiación bancaria que consiste en la financiación colectiva o en masa, normalmente a través de internet.

Existen varios tipos de crowdfunding que podríamos clasificar en dos grupos:

Crowdfunding no lucrativo	Crowdfunding lucrativo
<ul style="list-style-type: none">• Crowdfunding de donaciones → aportación sin recibir contraprestación alguna.• Crowdfunding de recompensa → el inversor recibe un bien o producto como contraprestación a su inversión.	<ul style="list-style-type: none">• Crowdlending → inversión en préstamos.• Crowdfunding investing → inversión en capital.

Este fenómeno existe desde hace varios años, pero no ha sido hasta hace unos pocos, como consecuencia de la crisis económica y la escasa financiación bancaria, que este mecanismo de financiación alternativa ha experimentado un crecimiento notable. En España la modalidad más extendida es la de donaciones, pero en los últimos años el crowdfunding lucrativo ha crecido mucho, dado que muchas empresas han visto en éste una buena alternativa de financiación.

En este contexto de popularización del crowdfunding, el legislador ha considerado necesario regular el régimen jurídico de las Plataformas de Financiación Participativa (“PFP”), que son aquellas empresas intermediarias que ponen en contacto a quienes buscan financiación para su proyecto con las personas que aportan capital. Dicha regulación la encontramos en el Título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (“LFFE”).

En la citada Ley únicamente se regula el crowdfunding lucrativo que analizaremos a continuación.

En el crowdfunding intervienen tres sujetos:

(i) *Las Plataformas de Financiación Participativa.*

“Empresas autorizadas cuya actividad consiste en poner en contacto, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario, denominados inversores, con personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominados promotores” (artículo 46 LFFE).

Una de las novedades introducidas por la LFFE es que dichas empresas deben estar autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) y deben estar inscritas en el correspondiente Registro de la CNMV (artículos 53 y 54 LFFE). La CNMV deberá resolver sobre la autorización en el plazo de 3 meses desde que recibe la documentación pertinente¹ (artículo 57 LFFE) y, en todo caso, en el plazo de 6 meses desde su recepción. El registro en la CNMV será posterior a la inscripción en el Registro Mercantil correspondiente.

Las entidades que quieran obtener y mantener la autorización como PFP deberán cumplir una serie de requisitos relacionados con el ejercicio de la actividad (artículo 55 LFFE) y unos requisitos financieros (artículo 56 LFFE).

Entre los requisitos relacionados con el ejercicio de la actividad destacamos los siguientes: deben revestir la forma de sociedad de capital con duración indefinida; el objeto social debe ser exclusivamente la realización de actividades de PFP; disponer de los medios adecuados para garantizar la

¹ <http://www.cnmv.es/portal/legislacion/ModelosN/ModelosN.aspx?id=PFP> link a la web de la CNMV donde está disponible una guía para la autorización de PFP.

seguridad, confidencialidad, fiabilidad y capacidad del servicio; y disponer de un reglamento interno.

El artículo 48 establece una reserva de actividad, es decir, únicamente aquellas PFP que estén autorizadas e inscritas podrán ejercer la actividad de PFP. No obstante, las PFP no podrán ejercer otras actividades como, por ejemplo, aquellas que ejercen empresas de servicios de inversión o de entidades de crédito.

Las PFP autorizadas e inscritas podrán prestar los siguientes servicios (artículo 51 LFFE): (i) recepción, selección y publicación de proyectos de financiación participativa y (ii) desarrollo, establecimiento y explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación de la financiación entre inversores y promotores. Asimismo, las PFP podrán prestar servicios auxiliares a los citados anteriormente.

Es importante indicar que la CNMV debe estar al corriente de las modificaciones que experimenten las PFP autorizadas. En este sentido, algunas modificaciones en las PFP deberán ser sometidas a autorización (artículo 58 LFFE).

(ii) *Los inversores.*

“Personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario”. Éstos podrán ser de dos tipos: (i) acreditados y (ii) no acreditados. Los requisitos para ser considerado inversor acreditado están regulados en el artículo 81 LFFE, que son básicamente disponer de una mínima solvencia económica. Lo importante de esta diferenciación es que los inversores no acreditados están más protegidos por la Ley y se les establecen límites a la inversión: los inversores no acreditados no podrán invertir más de 3.000€ en un mismo proyecto publicado por una misma PFP y no podrán

invertir más de 10.000€ en un período de 12 meses en proyectos de una misma PFP (artículo 82 LFFE).

(iii) *Los promotores.*

“Personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa”. Éstos deben cumplir una serie de requisitos contemplados en artículo 67 LFFE, que no son más que estén válidamente constituidos España o en otro Estado miembro de la Unión Europea (personas jurídicas) o sean residentes en España o en otro Estado miembro de la Unión Europea (personas físicas) y que no estén (o sus socios en caso de personas jurídicas) inhabilitados o cumpliendo condena por comisión de delitos o faltas contra el patrimonio, el blanqueo de capitales, el orden socioeconómico, la Hacienda Pública y la Seguridad Social.

Analizados los tres sujetos que intervienen en el crowdfunding es necesario analizar el elemento primordial de esta figura de financiación que es el proyecto. El proyecto es la idea que requiere de financiación. Si no hay un proyecto no hay crowdfunding.

Los proyectos únicamente pueden ser de tipo empresarial, formativo o de consumo (artículo 49 LFFE) y la financiación de éstos puede consistir en: (i) captación de fondos a través de préstamos (crowdlending) o (ii) captación de fondos a través de la adquisición de acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones del promotor (crowdinvesting).

La LFFE establece una serie de límites en relación con los proyectos: (i) las PFP se asegurarán de que ningún promotor tiene publicado simultáneamente en la plataforma más de un proyecto; y (ii) un importe máximo de captación de fondos (2 millones de euros o 5 millones en caso de que el proyecto se dirija exclusivamente a inversores acreditados).

Por último, es importante destacar un aspecto muy importante, y el cual la Ley hace especial énfasis, que es la información.

Por un lado, la información sobre el proyecto. Las PFP deberán publicar una descripción del proyecto “*de forma concisa y en un lenguaje no técnico, que proporcione la información necesaria para permitir a un inversor medio un juicio fundado sobre la decisión de financiación del proyecto*” (artículo 70 LFFE). Asimismo, deberán incluir la información adicional que establece la LFFE dependiendo de si la financiación se capta: (i) mediante préstamos (artículos 75 y 76); o (ii) mediante la emisión de valores (artículos 78 y 79).

Y por otro lado, las obligaciones de información general que deben incluir las PFP en sus páginas web (artículo 61 LFFE). Se establece también que dicha información deberá incluirse de forma accesible, permanente, actualizada, gratuita y fácilmente visible en la página web de la PFP.

Una última reflexión: como asesores en crowdfunding, observamos que este sistema alternativo de financiación se está consolidando en el mercado, está generando nuevos escenarios jurídicos y nosotros, como abogados, debemos conocer su funcionamiento.