

EL CAPITULO ARGENTINO DEL CROWDFUNDING

Por Juan Luis Catuogno- Presidente de CAFIDAP

Febrero de 2016

La esencia del Crowdfunding (o financiación colectiva) radica en el uso de portales de internet para la captación de recursos (i) provistos por gran cantidad de personas, en montos que, considerados individualmente, en general no son significativos (ii) para ser aplicados en su conjunto y colectivamente al cumplimiento de un propósito determinado. En distintos países como Australia, EEUU, Francia, Italia, Países Bajos, Reino Unido y más recientemente en España la expansión del Crowdfunding ha sido especialmente significativa, habiendo comenzado esos países a brindarle un marco legal a esta nueva modalidad de captación y aplicación de recursos.

Desde sus manifestaciones originarias (donaciones o contribuciones para una finalidad social o artística determinada) la financiación colectiva en esos países fue paulatinamente ampliando su campo hacia otras finalidades y adoptando otros modelos o variantes. Transformándose más rápidamente a partir de la crisis del 2008, hasta llegar a constituir en la actualidad una nueva manera de invertir para financiar y llevar adelante emprendimientos o proyectos productivos de la economía real. Sea como participaciones en préstamos o en el capital de ellos. Desde otro enfoque y en coincidencia Martín Paolantonio (1) señala al respecto que la modalidad del Crowdfunding se extendió de sus modelos originales privados, al ámbito de la Oferta Pública mediante el ofrecimiento y suscripción de valores negociables de deuda o representativos del capital de formas jurídicas que alberguen proyectos o emprendimientos.

El referido desarrollo de las aplicaciones o adopción del Crowdfunding puede resumirse brevemente como sigue: (i) primero para financiar campañas artísticas y causas sociales (donaciones y mezenasgos, donde fuera de algún retorno indirecto en general no se espera contraprestación o retorno directo); (ii) luego los empresarios comprendieron que ellos podían utilizar también esta modalidad, primero para vender inventarios o bienes y servicios futuros (recompensas en productos o servicios y compraventa anticipada); y

¹ Regulación de la Financiación Colectiva (Crowdfunding) en la Argentina, Martín E. Paolantonio, www.cafidap.org.ar, Buenos Aires, Diciembre de 2013.

después y paulatinamente (iii) para obtener fondos en calidad de capital de riesgo (2) para el financiamiento de emprendimientos con alta potencialidad de crecimiento, sea en carácter de participaciones en el capital o patrimonio (cuya retribución es la devolución del aporte realizado mas utilidades y/o royalties) y/o en participaciones en préstamos o créditos (cuya retribución es el capital aportado en ese carácter más un interés).

En el marco de esa tendencia, el Crowdfunding ha comenzado a tener sus primeras expresiones en la Argentina (préstamos de personas a personas, emprendimientos del real estate, fondos de ventura capital, etc.) y se encamina a ser el próximo, disruptivo y fuerte protagonista del segmento del mercado del capital de riesgo, enfocado originariamente hacia el Emprendedorismo Joven. Y el fideicomiso instituido en nuestro medio por la Ley 24.441 y hoy incorporado al Nuevo Código Civil y Comercial será el vehículo más apropiado para sustentar su desarrollo, atendiendo precisamente a la empatía y sinergia existente entre el propósito del Crowdfunding, con la probada y especial fortaleza y aptitud que, en ese mismo sentido, tiene y se ha ganado por propios méritos la figura del fideicomiso de nuestro derecho positivo.

Es así que CAFIDAP constituyó en su seno un espacio relativo a esta modalidad de financiamiento que denominó CAPITULO ARGENTINO DEL CROWDFUNDING (3). El propósito? el estudio, la investigación y formulación de propuestas concretas relativas a facilitar en lo inmediato la adopción práctica del CROWDFUNDING en la Argentina y a propiciar en su caso la homologación e institucionalización de normas y/o códigos y/o principios generales que su utilización vaya sugiriendo.

Las posibles fuentes de capital a las que gradualmente puede tener acceso un emprendedor pueden exponerse en el siguiente orden (i) los aportes propios del emprendedor y sus allegados (familias & amigos), (ii) el aporte de capital de riesgo de terceros convocado u obtenido en forma privada (cuando puede mostrarse, además de las condiciones atractivas del emprendimiento, determinado grado de la reputación), (iii) préstamos del mercado del crédito bancario (cuando el emprendimiento puede adicionalmente comenzar a mostrar además determinado perfil estructural , forma jurídica y solvencia) y finalmente (iv) la solicitud de recursos a través del mercado de

² En forma privada o pública (en este último caso cuando la instrumentación jurídica sea a través de la emisión de valores negociables en el ámbito de la oferta pública),

³ En cafidap.www.org.ar se pueden consultar con mayor detalle las bases fundacionales, la finalidad y objetivos de este ESPACIO abierto y al que CAFIDAP convoca a participar a los foros representativos de la comunidad emprendedora y académica interesadas en el tema.

capitales mediante la Oferta al Público de valores negociables (cuando superadas las reglas del “pasa o no pasa” de la confianza, reputación, oportunidad, conveniencia, solvencia, viabilidad y demás anteriormente indicada, es posible calificar también y razonablemente ante las reglas y exigencias de la información al inversor, de la publicidad abierta al público en general , de la transparencia y del control de legalidad propias de este mercado).

El Crowdfunding dentro de esas posibilidades cabe dentro de los tipos de financiamiento señalados en los puntos (ii) y (iv) anteriores, es decir el aporte de capital de terceros convocado u obtenido en forma privada o pública, pero con la particularidad que esa convocatoria es hecha a través de portales de internet, dentro de los cuales se posibilita, además, una especial interacción entre los diferentes actores. Martin Paolantonio apunta al respecto que *“el principal desafío del regulador para recibir a esta modalidad de financiación colectiva en el seno de la normativa del mercado de capitales, es conciliar los requisitos de información de la oferta de valores negociables con la necesidad de promover la formación de un mercado que no colapse por el fraude (regulaciones insuficientes) o por los costos de ingreso y/o permanencia (regulaciones excesivas).* Y esa es una de las tareas que componen la agenda de trabajo del CAPITULO ARGENTINO DEL CROWDFUNDING

*Juan Luis Catuogno- Presidente de CAFIDAP
Febrero de 2016*