



REGLAMENTO SOBRE PROVEEDORES EUROPEOS DE SERVICIOS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA PARA EMPRESAS

Regulation on European crowdfunding service providers for business

FERNANDO DE LA VEGA GARCÍA

Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad de Murcia

Revista de Derecho del Sistema Financiero 1
Marzo 2021
Págs. 447-450

El Diario Oficial de la Unión Europea de 20 de octubre de 2020 (L-347) publica el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas (PSFP), y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937. A través de esta norma se regula a nivel europeo la prestación del servicio que permite la conexión de los intereses de inversores y promotores de proyectos en materia de financiación empresarial mediante el uso de plataformas de financiación participativa (PFP), siempre que quede concretada en la facilitación de la concesión de préstamos o en la colocación sin base en un compromiso firme de valores negociables u otros instrumentos admitidos para la financiación participativa.

El Reglamento supone el resultado final de un proceso iniciado en 2018 con una propuesta de regulación cuyo objeto era ampliar el acceso a la financiación de empresas innovadoras, emergentes, pymes y no cotizadas, dentro de las medidas de fomento de la “Unión de los Mercados de Capitales”. El Reglamento permitirá, a partir de su fecha de aplicación (10 de noviembre de 2021), eliminar las barreras que ha supuesto hasta el

momento la fragmentación en los distintos Estados de la regulación sobre financiación participativa (*crowdfunding*), posibilitando que el volumen de la misma en la UE se acerque a los niveles de otros mercados. Los aspectos más destacables de la nueva norma europea son los siete siguientes:

A) El *objeto* del Reglamento es establecer requisitos uniformes en toda la UE para la prestación de servicios de financiación participativa para empresas, regular la organización, autorización y supervisión de los PSFP, la explotación de PFP, así como la transparencia y las comunicaciones publicitarias en relación con la prestación de servicios de financiación participativa en la UE.

B) El Reglamento europeo reduce la extensión de su *ámbito de aplicación* respecto al propio de los regímenes nacionales (en España contenido en la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, LFFE), no aplicándose a las siguientes operaciones de financiación participativa: a) aquellas que se presten a los promotores de proyectos que sean consumidores; b) aquellas prestadas “de conformidad con el Derecho nacional”; y c) aquellas de cuantía excesiva, intentando de este modo proteger a los inversores, dados los riesgos asociados al *crowdfunding* (más concretamente, se excluyen aquellas ofertas de financiación participativa cuyo importe total en la Unión Europea sea superior a 5 millones de euros, calculado durante un período de 12 meses, reduciendo la cuantía manejada durante la tramitación del Reglamento, que era de 8 millones de euros).

C) Se establece un *control de acceso al mercado para ofrecer servicios de financiación participativa empresarial*, en igual sentido a lo que viene sucediendo en algunos Estados miembros (entre otros, Francia, Italia o España), en los que se requiere algún tipo de licencia o autorización administrativa más o menos rigurosa según el país. El artículo 12 del Reglamento elige como autoridad competente ante la que solicitar autorización para operar como PSFP a la correspondiente del Estado miembro en el que esté establecida la persona jurídica solicitante (en el caso de España debe recordarse que corresponde a la CNMV, previo informe en algunos casos del Banco de España). Debe advertirse que la autorización solo puede ser concedida a personas jurídicas que tengan un establecimiento efectivo y estable en un Estado miembro de la UE y que cumplan los requisitos de la legislación europea. Se confirma, pues, el cambio de criterio respecto a la autoridad competente, pues en versiones iniciales del Reglamento era la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA).

D) Se instaura un *control financiero de los PSFP*, concretado en especiales *requisitos de prudencia financiera*, que tiene como propósito principal transmitir confianza y seguridad al mercado de la financiación participativa. Así, tanto en el momento de acceso al mercado como durante toda la vigencia de correspondiente autorización, se establecen los denominados

a nivel europeo “requisitos prudenciales” (artículo 11), algo diferentes a los vigentes en Derecho español en relación con el *crowdfunding* financiero (básicamente art. 56 LFFE). El Reglamento requiere que los PSFP mantengan en todo momento “salvaguardas prudenciales” equivalentes a una cantidad de al menos la más alta entre las siguientes: a) 25.000 euros; o b) una cuarta parte de los gastos fijos generales del ejercicio anterior, revisados anualmente, incluido el coste de los préstamos por servicio durante tres meses cuando el proveedor de servicios de financiación participativa facilite también la concesión de préstamos.

E) Se establecen especiales *deberes de información o transparencia*, intentando así generar confianza y proteger a los inversores. En este ámbito el Reglamento, al margen de la alusión a la información a lo largo de todo su articulado, dedica un capítulo a la “protección del inversor” (artículos 19-26) y otro a las “comunicaciones publicitarias” (artículos 27 y 28), procurando ofrecer a los clientes un nivel exhaustivo de información. El Reglamento combina deberes generales y concretos, de modo análogo, pero no idéntico, con el Derecho interno español, incluyendo, por ejemplo, la denominada “Ficha de datos fundamentales de la inversión” (art. 23).

F) Al igual que sucede en las legislaciones nacionales existentes (entre ellas la LFFE), el Reglamento presta especial atención a las *normas de conducta* de los PSFP, estableciendo el deber general de ejercicio de la actividad “de manera honesta, equitativa y profesional atendiendo al mejor interés de sus clientes” (art. 3.2). Se regulan especialmente la gestión eficaz y prudente (art. 4), los requisitos de diligencia debida (art. 5), la gestión individualizada de carteras de préstamos (art. 6), la tramitación de reclamaciones, las situaciones de conflicto de interés (art. 8), la externalización (art. 9) y normas de conducta relativas a la prestación de servicios de custodia de activos de clientes y servicios de pago (art. 10).

G) Finalmente, el Reglamento presta atención a la intervención administrativa, delegando en las autoridades correspondientes de los Estados miembros la atribución de las facultades de inspección, supervisión, y sanción, así como los detalles de la regulación (la legislación española ya tiene experiencia en estas cuestiones, al atribuir facultades de intervención administrativa a la CNMV, en cooperación con el Banco de España, en los artículos 89-93 LFFE).

La inspección puede afectar en España a derechos fundamentales recogidos en la Constitución, debiéndose tener en cuenta que no puede realizarse ninguna entrada o registro en domicilios sin consentimiento del titular o resolución judicial, salvo en caso de flagrante delito (el art. 18.2 de la Constitución española); recuérdese, asimismo, que según la jurisprudencia española y europea este nivel de protección comprende también al domicilio de las personas jurídicas.

En relación con la supervisión e investigación por parte de las autoridades nacionales, el Reglamento incluye posibilidades de cooperación entre dichas autoridades, especialmente en supuestos en que las investigaciones o inspecciones deben llevarse a cabo en otro Estado miembro (art. 31), así como la intervención de la ESMA en determinadas situaciones, recordándose las soluciones que pueden ofrecerse desde dicha autoridad a desacuerdos entre autoridades competentes en situaciones transfronterizas (art. 32).

Respecto a los poderes sancionadores, el Reglamento prevé multas pecuniarias distintas a las del sistema vigente en España, fijando un máximo de, al menos, el doble de las ganancias obtenidas o las pérdidas evitadas por la infracción; si ello no pudiera ser determinado se establece un máximo de 500.000 euros (art. 39).

La primera impresión del Reglamento es favorable, como medida de fomento de la “Unión de los Mercados de Capitales”, y medio para eliminar barreras provocadas por la fragmentación normativa en el espacio interior, estableciendo así un marco más adecuado para poder alcanzar cifras de negocios asimilables a la obtenida mediante este instrumento de financiación participativa en otros países.