

Salvador Bonet i Rius

Finances col·laboratives a l'empresa:
els finançaments participatius
d'inversió i préstec

Treball Final de Màster

Directora: Dra. María Estela Rivas Nieto

Tarragona

2022

Aquest TFM s'ha realitzat en la modalitat d'article científic. La investigació es presenta seguint les normes d'autoria de la *Revista Española de Derecho Financiero* que s'indiquen a <https://www.thomsonreuters.es/es/tienda/revistas/revista-espanola-de-derecho-financiero/p/10001529#tab-2>

RESUM

Aquesta breu recerca analitza el Finançament Participatiu, en concret en les seves modalitats econòmicament oneroses (no de recompensa o donació) destinades a empreses residents demandants, bé de recursos de capital o bé de la seva remuneració des de les perspectives jurídica i tributària. L'objectiu és esbrinar si el nostre ordenament els dóna completa cobertura jurídica o si s'escau complementar o adequar l'existent per a una més correcta i millor configuració legal d'aquestes formes de Finançament Participatiu per al seu màxim aprofitament per part de les empreses.

Paraules clau: Finançament Participatiu; Finançament alternatiu; Plataforma de Finançament Participatiu; Inversor; Promotor.

ABSTRACT

This short research analyzes Crowdfunding, specifically their financially onerous modalities (not reward or donation) directed at resident companies that claim either capital resources or their remuneration from legal and tax perspectives. The objective is to find out if our system provides them complete legal coverage or if it is necessary to complement or adapt the existing one for a more correct and better legal configuration of these forms of Crowdfunding for their maximum use by the companies.

Keywords: Crowdfunding; Alternative financing; Participative Financing Platform; Investor; Promoter.

ÍNDEX

ABREVIATURES

1. INTRODUCCIÓ
2. APROXIMACIÓ CONCEPTUAL
3. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU FINANCER
 - 3.1. FINALITATS DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU
 - 3.2. TIPOLOGIA DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU
4. ANÀLISI JURÍDICA DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU FINANCER
 - 4.1. REGULACIÓ JURÍDICA COMUNA
 - a) Objecte del contracte
 - b) Subjectes del contracte
 - c) Formació del contracte
 - 4.2. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU D'INVERSIÓ
 - 4.3. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU DE PRÉSTEC
5. LA PLATAFORMA DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU
 - 5.1. CARACTERÍSTIQUES I REQUISITS
 - 5.2. SUPERVISIÓ, INSPECCIÓ I SANCIÓ
6. LA FISCALITAT EMPRESARIAL DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU FINANCER
 - 6.1. EMPRESA TITULAR D'UNA PLATAFORMA DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU
 - 6.2. EMPRESA PROMOTORA I DEMANDANT DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU
 - a) FP d'Inversió
 - b) FP de Préstec
 - 6.3. EMPRESA INVERSORA I PRESTAMISTA
 - a) FP d'Inversió
 - b) FP de Préstec
7. CONCLUSIONS
8. BIBLIOGRAFIA

ABREVIATURES

CC	Codi Civil
CCo	Codi de Comerç
CE	Comissió Europea
CNMV	Comissió Nacional del Mercat de Valors
EP	Establiment Permanent
FP	Finançament Participatiu
IRPF	Impost de la Renda de les Persones Físiques
IRNR	Impost de la Renda de No Residents
ITPAJD	Impost de Transmissions Patrimonials i Actes Jurídics Documentats
IVA	Impost sobre el Valor Afegit
IS	Impost de Societats
LIVA	Llei 37/1992, de 28 de desembre, de l'Impost sobre el Valor Afegit
LFFE	Llei 5/2015, de 27 d'abril, de Foment del Finançament Empresarial
LGT	Llei 58/2003, de 17 de desembre, General Tributària
LIRPF	Llei de l'Impost de la Renda de les Persones Físiques
LIS	Llei 27/2014, de 27 de novembre, de l'Impost de Societats
LITPAJD	Real Decret Legislatiu 1/1993, de 24 de setembre, pel que s'aprova el Text Refós de la de Transmissions Patrimonials i Actes Jurídics Documentats
LMV	Llei 24/1988, de 28 de juliol, del Mercat de Valors
MCOCDE	Model OCDE de Conveni Tributari sobre la Renda i el Patrimoni
MiFID II	Directiva (UE) 2014/65 del Parlament Europeu i del Consell, de 15 de maig de 2014, relativa als mercats d'instruments financers i per la que es modifica la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE
OCDE	Organització per la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic

PFP	Plataformes de Finançament Participatiu
RIRPF	Reial Decreto 439/2007, de 30 de març, pel que s'aprova el Reglament de l'Impost sobre la Renda de les Persones Físiques
RPSFP	Reglament (UE) 2020/1503 del Parlament Europeu i del Consell, de 7 d'octubre de 2020, relatiu als proveïdors europeus de serveis de finançament participatiu per a empreses
SA	Societat Anònima
SRL	Societat de Responsabilitat Limitada
TFM	Treball Final de Màster
TRLIRNR	Reial Decret Legislatiu 5/2004, de 5 de març, pel que s'aprova el Text Refós de la Llei de l'Impost sobre la Renda de no Residents
UE	Unió Europea

*I ensenyarem als fills, parits sense dolor,
el com i el perquè de cada cosa,
i els baixarem al carrer, sense temor,
i jugaran a construir pobles.*

*I tocaran la terra,
i la faran seva i de tots,
i escriuran amb mots,
noves lleis, història i vida.*

Joaquim Horta - "Home amb esperança", 1960

1. INTRODUCCIÓ

L'objecte d'aquest estudi és l'anàlisi jurídic i tributari del Finançament Participatiu en les seves modalitats d'utilitat per a l'empresa a Espanya: el FP d'Inversió –també conegut per les seves denominacions en anglès *Invest Crowdfunding* o *Equity Crowdfunding*- i el FP de Préstec –*Crowdlending*-. Es comprova si la configuració d'aquestes modalitats de FP permet a l'empresa fer-ne ús amb la deguda seguretat jurídica.

En primer lloc s'efectua una aproximació conceptual al Finançament Participatiu per tal de posar en evidència que no tot el Finançament Participatiu és d'utilitat per a l'empresa. Tot i el tractament unitari que se li sol donar en la literatura científica sobre la matèria, comprovarem que només els FP d'Inversió i de Préstec poden atendre les necessitats financeres empresarials.

En segon lloc, s'identifiquen els intervinents en les esmentades modalitats de FP, les plataformes a través de les quals es vehiculen i l'afectació fiscal i tributària que l'activitat de FP té per les empreses.

Donat que l'estudi es centra en l'àmbit exclusivament empresarial, s'analitzen –només- les actuacions de l'empresa en aquesta activitat (bé com a parts promotora o inversora, o com a Plataforma de Finançament Participatiu), deixant a banda la figures ocupades per particulars i consumidors, tot i efectuar-se'n les imprescindibles referències per contextualitzar i definir la resta de conceptes.

L'estudi s'efectua conjuntament des de les perspectives jurídica, fiscal i tributària amb l'esmentada finalitat de comprovar si el marc establert en aquestes matèries garanteix l'ús eficient i legalment segur d'uns instruments de finançament que esdevenen cada vegada més necessaris per a les empreses, tant en les seves fases de creació i inicials com en les de creixement i consolidació.

Amb esperit de sana crítica, s'identifiquen les eventuais mancances i s'assenyalen els reptes que en matèria legal, fiscal i tributària cal afrontar tot revisant, quan s'escaigui, el règim jurídic d'aplicació al FP Financer (d'Inversió i Préstec) per convertir-lo en una efectiva alternativa als mètodes tradicionals de finançament.

En el desenvolupament de l'estudi es van extrairent conclusions que es sintetitzen, a tall de resum, en la seva part final.

Per a l'elaboració del present TFM s'ha usat la diversa literatura doctrinal disponible (manuals, articles científics, memòries, informes, etc.), la normativa, la jurisprudència i la webgrafia especialitzada en la matèria (tots els llocs *web* han estat consultats a data 18/08/2022). S'han confeccionat també les taules i/o diagrames que es contenen en el treball com a suport explicatiu del seu contingut.

2. APROXIMACIÓ CONCEPTUAL

En el present apartat es realitza una aproximació conceptual per tal d'identificar quines són les modalitats de Finançament Participatiu d'utilitat per les empreses i en quina forma les podran usar per accedir-hi com a font de finançament alternativa o, fins i tot, principal.

El Finançament Participatiu és, sens dubte, un fenomen sorgit arrel de les transformacions socials contemporànies i en el marc de l'anomenada Economia Col·laborativa. Donades la rellevància social i l'extensió del què pot incloure aquest concepte d'Economia Col·laborativa, des de la Unió Europea es va proposar una definició del terme, el més completa i àmplia possible, amb la intenció de facilitar als Estats membres una orientació jurídica per tal que la referida economia col·laborativa s'hi pugui desenvolupar en un marc de confiança entre consumidors, empreses i sector públic. Així, la Comissió Europea, va establir que *“el término «economía colaborativa» se refiere a modelos de negocio en los que se facilitan actividades mediante plataformas colaborativas que crean un mercado abierto para el uso temporal de mercancías o servicios ofrecidos a menudo por particulares. La economía colaborativa implica a tres categorías de agentes i) prestadores de servicios que comparten activos, recursos, tiempo y/o competencias —pueden ser particulares que ofrecen servicios de manera ocasional («pares») o prestadores de servicios que actúen a título profesional («prestadores de servicios profesionales»); ii) usuarios de dichos servicios; y iii) intermediarios que —a través de una plataforma en línea— conectan a los prestadores con los usuarios y facilitan las transacciones entre ellos («plataformas colaborativas»).* Por lo general, las transacciones de la economía colaborativa no implican un cambio de propiedad y pueden realizarse con o sin ánimo de lucro”.¹ També des de l'àmbit acadèmic es treballa per tal de dissenyar i establir marcs jurídics que permetin els correctes desenvolupament i aprofitament de l'Economia Col·laborativa².

¹ Definició de la Comisión Europea. Brussel·les, 02/06/2016. *Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones.*

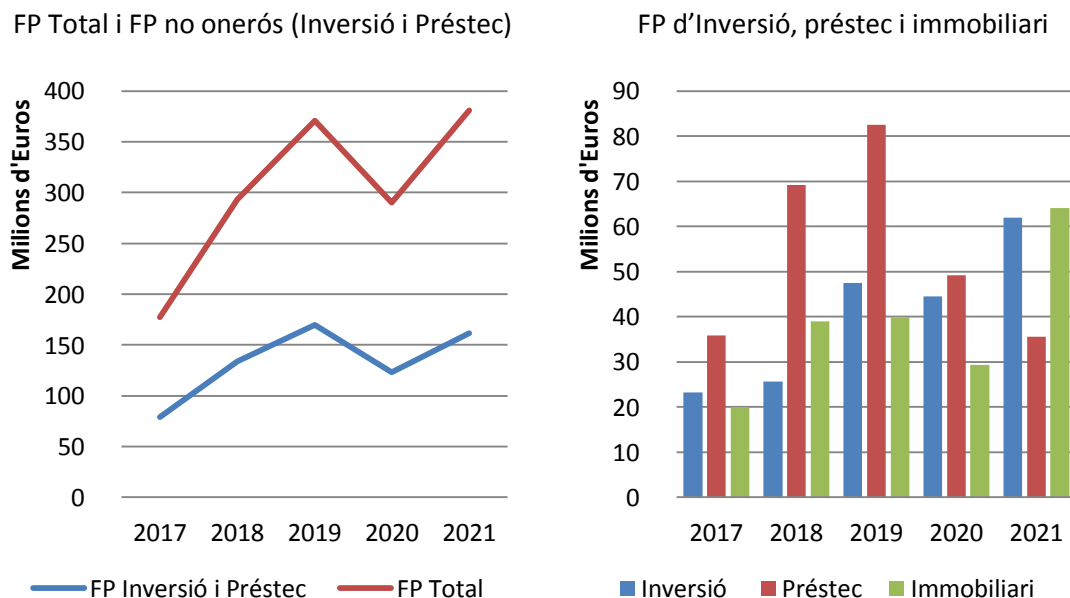
² Tot just la Universitat Rovira i Virgili, és capdavantera en la investigació i desenvolupament d'instruments jurídics que permeten la transformació d'institucions contractuals clàssiques i/o la seva transició cap a d'altres de noves, en el marc de l'economia col·laborativa, innovant en l'àmbit del Dret Privat: el *Cohousing*, els condohotels, el *crowdfunding* immobiliari, etc. Destaquem, entre d'altres, els treballs de: Rivas Nieto, E., *“Retos Tributarios del crowdfunding” (Comercio internacional y economía col·laborativa en la era digital. Aspectos tributarios y empresariales)*, ed. Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2019, pp. 277 a 306; Simón, H., *“Las cooperativas de viviendas en régimen de cesión de uso: ¿una alternativa real a la vivienda en propiedad y en alquiler en España?”*. *Revista de Estudios Cooperativos*, núm. 134, 2020, pp. 1 a 17; Villca, M., *“Análisis de la tributación del cohousing y reflexiones frente al impacto económico de la COVID-19”*, *Revista Quincena Fiscal*, núm. 5, 2021; Caballé, G. *“Buying a hotel room in Spain: the “condohotels””*, *Journal of Property, Planning and Environmental Law*, Vol. 10, núm. 3, 2018, pp. 172-186; Marín, D. i Rivas, E. *“Golden Visa por inversión en inmuebles, residencia y tributación ¿una cuestión resuelta?”*, *Revista de Contabilidad y Tributación*, CEF, núm. 428, novembre 2018, pp. 5 a 40.

Sobre aquesta estructura, definida ens els termes de la Comissió Europea, es basteix el Finançament Participatiu.

El proppassat any 2021 el Finançament Participatiu va recaptar fons a Espanya per import de 219.132.820 €³ i des de l'any 2016 acumula finançament per import de 896.625.325 €³. Sovint se'l vincula amb el mecenatge que al llarg de la història ha finançat l'art, la cultura, la investigació, les expedicions o, fins i tot, la guerra. Però el finançament participatiu té, al meu parer, una distinció que no és gens menor i que el separa d'aquella figura: la intervenció d'un col·lectiu de persones (el conegut com a *Crowd* en anglès) en el lloc del financer, finançador o prestamista. És una mena de democratització de l'activitat de finançament que, tot i néixer amb esperit de mecenatge, es transforma i professionalitza per esdevenir una activitat pròpia del comerç entre persones.

En la següent Taula, es visualitza la creixent rellevància d'aquests instruments de finançament en els darrers cinc anys.

Creixement del Finançament Participatiu



Taula: El Creixement del Finançament Participatiu, Elaboració pròpia.

S'observa que, després de la lògica davallada de l'any 2020 (per efecte de Covid) l'import total recaptat per l'anomenat Finançament Participatiu Financer⁴ ha recuperat el nivell anterior.

³ A partir de les dades de González, A. i Ramos, J. 2022. *Financiación Participativa (Crowdfunding) en España 2021. Informe Anual*.

⁴ De la Vega, F. *Diversidad jurídica en el tratamiento del «Crowdfunding»*. Revista Lex Mercatoria. Núm. 5/2017. Pàg. 123, defineix el FP Financer com les modalitats en les que "el inversor espera recibir una contraprestación en forma de interés o participación en sociedades de capital", és a dir, els FP d'Inversió, Immobiliari i Préstec.

Segons Ordanini, Miceli, Pizzetti i Parasuram el Finançament Participatiu o *Crowdfunding* es defineix com l'esforç col·lectiu de persones que treballen en xarxa i ajunten els seus diners, normalment a través d'Internet, per invertir i donar suport als esforços emprenedors iniciats per altres persones o organitzacions⁵.

Per la seva banda, Caccuri⁶ es pronuncia en termes semblants a la vegada que n'entronca l'origen amb el concepte de Proveïment Participatiu o Col·lectiu (*Crowdsourcing*) encunyat per Jeff Howe⁷ a meitat de la primera dècada d'aquest segle, dins del qual es refereix a un tipus de finançament que usa mitjans col·lectius, permetent a grans grups d'individus substituir a bancs i altres entitats financeres.

I, al seu torn, la consideració que l'origen del Finançament Participatiu es troba en el Proveïment Participatiu o Col·lectiu és també reconeguda per Zunzunegui⁸ que, a més a més, afegeix que el FP permet que qualsevol persona amb un bon projecte el pugui desenvolupar i que, a la vegada, qualsevol persona amb pocs euros es pugui convertir en el seu promotor a través del col·lectiu⁹.

El concepte de Finançament Participatiu es completa fent notar que, com assenyala Rivera¹⁰, tant el finançament com el col·lectiu poden ser tan grans com requereixi el projecte i permetin les lleis del país en què es realitza.

De tot l'anterior se n'extreu que tant l'origen com l'existència del FP requereixen la concurrència de tres factors:

- la necessitat de recursos financers de qui té un projecte a desenvolupar;
- un col·lectiu de persones amb recursos financers disposats a invertir en un projecte aliè (ja veurem a canvi de què);
- i un entorn tecnològic que permet transferir informació i assolir acords d'intercanvis financers entre uns i altres de manera fàcil i amb un cost insignificant¹¹.

⁵ Ordanini, A., Miceli, L., i Pizzetti, M., Parasuraman, A. (2011): *Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms* i, també, Ordanini (2009): *Customers as investors* a *The Wall Street Journal* (23/03/2009)

⁶ Caccuri, D. *El Crowdfunding y sus múltiples formas*. *Universidad Austral*. Vol. 3 núm. 1. Pàg.2.

⁷ Howe, J. (2006). The rise of crowdsourcing. *Wired Magazine*.

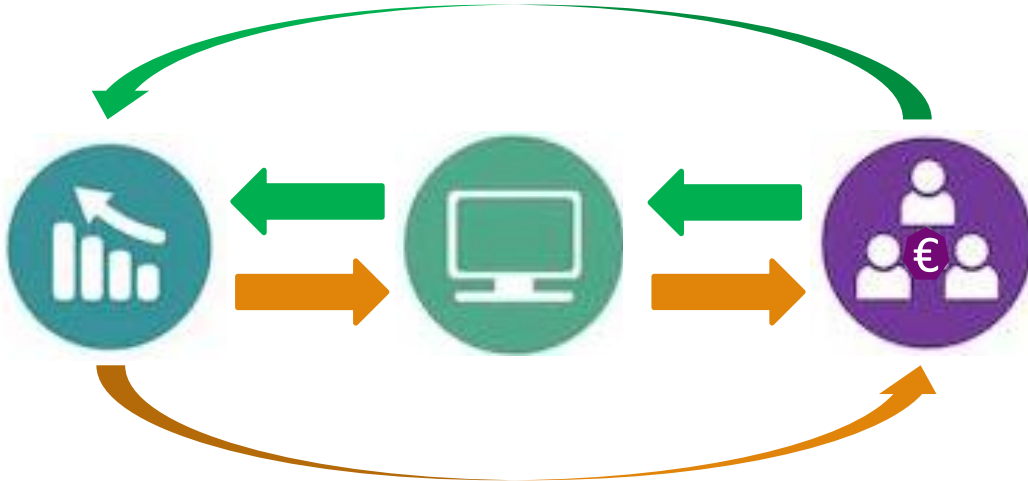
⁸ Zunzunegui, F. *Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)*. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*. Núm. 3. 06/2015.

⁹ El concepte és de Bradford, C.S.. *Crowdfunding and the federal securities laws*. *Columbia Business Law Review*. núm. 1/2012, pàg. 10

¹⁰ Rivera, E. (2012). *Crowdfunding: la eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico, social y económico*. Ediciones microtemas. Barcelona. Pàg. 16.

¹¹ Rodríguez de las Heras Ballell, T., destaca la importància cabdal de l'element tecnològic en el FP i el seu efecte catalitzador d'aquesta activitat en l'esfera empresarial. Ho fa, entre d'altres estudis i articles, en *El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos*, *Pensar en Derecho* núm. 3, 2013, p. 107, o també a "¿En qué consiste y cómo opera el crowdfunding?" , *Economía y Dercehecos*, Pólemos.

Com podem observar en el diagrama de sota, els tres factors interactuen en els següents termes: les empreses (situades a l'esquerra de la figura) reben el finançament (fluxe en color verd) aportat pel col·lectiu titular d'estalvi (a la dreta de la figura) i, després, el tornen i retribueixen als inversors i/o prestamistes. Però tant el primer fluxe (d'aportació de finançament) com el segon (de devolució i retribució) es materialitza a través de la plataforma intermediària.



Pel que fa als dos primers factors necessaris per a l'existència de Finançament Participatiu (demandants i oferents de recursos financers) i tot i el biaix altruista amb el que va sorgir, s'ha comprovat que també les empreses i els consumidors poden trobar resposta a les seves necessitats, interessos i inquietuds en els models de negoci que, com diu la CE, faciliten la realització d'activitats mitjançant plataformes que creen mercats oberts.

I el tercer factor, l'element tecnològic, assumeix la funció de facilitar a empreses i particulars (consumidors o no) que es posin en contacte per intercanviar els recursos financers que necessita una part (l'empresa) i que estan en mans de l'altra part (particulars/consumidors). Les Plataformes de Finançament Participatiu (la figura en què es materialitza el tercer factor –el tecnològic–) s'ocuparà, també, de l'intercanvi previ d'informació entre les parts i de la posterior formalització de l'acord. Les empreses poden acudir-hi per obtenir el finançament necessari per a la seva activitat, com a alternativa als models tradicionals, entre els quals destaca de manera especial el finançament bancari, amb la menor concurrència d'altres, com el capital risc, l'anomenat FFF (*Family, Friends and Fools*), els inversors privats, etc.. A més a més, l'empresa tindrà ocasió d'accedir al finançament sota criteris de concessió diferents als tradicionals: en el Finançament Participatiu l'aval del projecte és, en gran mesura, la confiança que els inversors dipositin en el mateix. Per la seva part, els particulars consumidors solen acudir-hi motivats, en uns casos, per l'oportunitat de participar activament d'una iniciativa empresarial que, gràcies al seu suport financer, tindrà com

a resultat l'obtenció d'algun bé o servei que desitgen (és el que sòl passar en els casos de retribució per recompensa) o, en molts altres casos, amb l'única motivació d'aconseguir un rendiment o retorn monetari de la seva inversió. En aquests casos els particulars deixen d'actuar com a consumidors per convertir-se en inversors que cerquen una rendibilitat econòmica que obtindran o per la via de convertir-se en soci del negoci o per la via de la percepció d'interessos sobre el seu capital.

Les Plataformes de Finançament Participatiu són una de les expressions de les *Fintech*¹² que més projecció està tenint. Donat que la tecnologia és, doncs, un dels elements que esdevé essencial en l'activitat de Finançament Participatiu i que les PFP en són el seu màxim exponent, el legislador ja s'ha ocupat de regular-ne el funcionament, fonamentalment i de moment, a través de la LFFE.

3. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU FINANCER

En aquest apartat es delimiten les concretes modalitats de Finançament Participatiu objecte d'estudi del present TFM. Com ja s'ha assenyalat amb anterioritat, la definició del Finançament Participatiu o col·lectiu, en el marc de les activitats que li són pròpies a l'Economia Col·laborativa, té un ampli abast que no és objecte, en la seva integritat, de l'anàlisi d'aquest treball tot i que convé referir-s'hi per adquirir la visió global que permet després realitzar l'estudi particularitzat d'unes concretes modalitats i distingir-les de les altres.

A partir d'aquesta definició general del Finançament Participatiu realitzada en l'apartat núm. 2 del present TFM i per tal de fer la transició des del concepte global (tot el FP) al particular (FP d'Inversió i de Préstec) ens hem de formular les següents preguntes: 1^a) a quins tipus "d'esforços" de tercers donen suport financer els col·lectius de persones? i, 2^a) a canvi de què?. La primera qüestió troba resposta en el ventall de modalitats del Finançament Participatiu que es detalla a l'apartat 3.2, mentre que la segona es respon examinant les seves finalitats (i s'aborda, tot seguit, a l'apartat 3.1).

3.1. FINALITATS DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU

Els partícips que aporten Finançament Participatiu poden fer-ho atenent a dues diferents motivacions: una de caire exclusivament emocional –l'autèntic esperit de mecenatge-, sense esperar altra compensació que la satisfacció personal de facilitar l'execució d'un projecte, i una altra de caire material que cerca retorn o remuneració per al finançament ofert o la inversió feta. En termes semblants ho planteja De la

¹² El desenvolupament de la tecnologia en el sector financer és conegut amb el terme *Fintech*, resultat de l'acrònim de les paraules en anglès *Finance and Technology*, en referència a totes aquelles activitats que impliquin l'ús de la innovació i els desenvolupaments tecnològics per al disseny, oferta i prestació de productes i serveis financers.

Vega¹³ quan distingeix la necessitat de regulacions jurídiques diferents per al Finançament Participatiu que anomena “cultural” en contraposició al que anomena “financer”: el primer de finalitat emocional i el segon inversora. Moreno i Cazorla¹⁴ distingeixen entre Finançament Participatiu de No inversió i d'Inversió: tot i que els donen diferent denominació la distinció conceptual és la mateixa.

A aquesta distinció podem afegir, de manera anàloga quant a la motivació, que les persones promotores demandants del finançament, segons actuïn moguts per raó exclusivament altruista (emocional) o de manera onerosa, poden estar disposades, o no, a donar compensacions o retribució monetària.

De fet, i com ja hem apuntat a l'apartat núm. 2, el Finançament Participatiu va donar les seves primeres passes com a activitat amb finalitat de mecenatge o donació; és a dir, sense ànim de lucre. Però aquest instrument de finançament col·lectiu també va cridar l'atenció d'aquells que, en l'àmbit del comerç i l'empresa, es movien amb ànim d'obtenir rendiment econòmic, benefici o utilitat.

Aquestes dues finalitats permeten distingir, doncs, entre el Finançament Participatiu purament altruista o social i el Finançament Participatiu onerós o financer. Dins d'aquest últim es situen les modalitats objecte d'aquest estudi: FP d'Inversió i FP de Préstec.

3.2. TIPOLOGIA DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU

El Finançament participatiu és un fenomen molt heterogeni que pot ser utilitzat per a molts propòsits i, per aquesta raó, en la literatura al respecte del *Crowdfunding* és freqüent que apareguin nous tipus de FP que s'afegeixen als quatre que tradicionalment es distingeixen¹⁵ i que són:

- Finançament participatiu de donació: implica la realització de projectes de caràcter social, amb una donació desinteressada per part de les persones que participen aportant capital.

¹³ De la Vega, F. *Diversidad jurídica en el tratamiento del «Crowdfunding»*. Revista Lex Mercatoria. Núm. 5/2017. Pàg. 123.

¹⁴ Moreno, E. i Cazorla, L. (2016). *Crowdfunding: Aspectos legales*. Editorial Aranzadi. Cizur (Pamplona). Pàgs. 41-44. I, en el mateix sentit es pronuncien la *UK Crowdfunding Association* i *La Ley – Wolters Kluwer* a “Crowdfunding”.

¹⁵ Camacho, S. *El Crowdfunding; Régimen jurídico de la Financiación Participativa en la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial*. Revista CESCO de Derecho de Consumo. Núm. 17/2016. Pàgs. 90 a 97. Distingeixen les mateixes modalitats, per ex.: Moreno, E. i Cazorla, L. 2016. *Crowdfunding: Aspectos legales*. Editorial Aranzadi. (Pamplona). Pàg. 41; La *UK Crowdfunding Association* a o *La Ley – WoltersKluwer* a *Crowdfunding* a <https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es>.

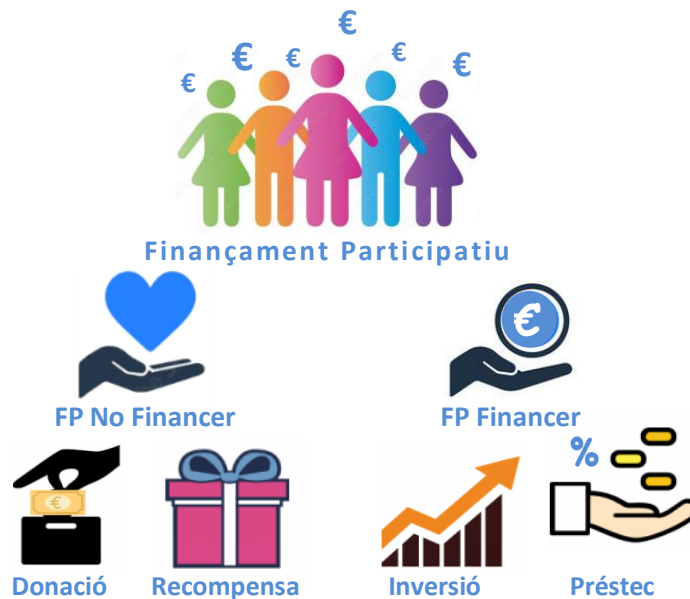
- Finançament participatiu de recompensa: sol realitzar-se per a finançar projectes artístics o culturals i en aquest cas s'ofereix al partícip (o mecenes) una contrapartida en forma de recompensa, per exemple, un llibre, un disc o un altre producte que realitza l'empresa o l'organització titular del projecte.
- Finançament participatiu de préstec o *crowdlending*, (també anomenat en alguna literatura al respecte com a Finançament Aliè Participatiu): en aquest cas la contrapartida per al partícip o inversor és el tipus d'interès o rendibilitat sobre els diners aportats al projecte o empresa. Aquesta modalitat és la que més s'assembla al finançament bancari, perquè es tracta d'un préstec que concedeix el partícip, amb la diferència que en aquest cas poden ser molts micropréstecs, amb diferents imports i procedents d'una pluralitat d'inversors, la qual cosa és possible gràcies a la capacitat de difusió i de gestió que pot realitzar la plataforma intermediària del procés (la PFP), la qual rep diversos ingressos en forma de comissió per la seva funció d'intermediació.
- Finançament participatiu d'inversió o *Equity crowdfunding*, (també anomenat en alguna literatura al respecte com a Finançament Propi Participatiu: en aquest cas l'empresa o organització promotora i demandant de finançament ofereix accions o participacions en l'empresa o projecte com a contrapartida, per la qual cosa les persones que participen passen a formar part de la societat (com a socis: partícips o accionistes), amb dret, segons les aportacions, a participar en els beneficis de l'activitat.

A banda d'aquestes quatre modalitats que són les que tradicionalment es distingeixen, és cada vegada més habitual trobar literatura referent a noves variants de Finançament Participatiu com, per exemple: *Crowdfunding* de *royalties*, *Crowdfunding* immobiliari, etc., que tot i poder tenir rellevància pels volums d'inversió i/o finançament que poden atraure i/o facilitar són, conceptualment, derivats o híbrids de les esmentades quatre modalitats tradicionals¹⁶ (així, per exemple, el *Crowdfunding* és un Finançament Participatiu de Préstec consistent en el tradicional descompte de factures o d'altres documents mercantils de pagament o el *Crowdfunding* immobiliari és, habitualment, un Finançament Participatiu d'Inversió).

¹⁶ Al respecte es pot consultar nombrosa doctrina, entre la qual es troba:

Camacho, S. *El Crowdfunding; Régimen jurídico de la Financiación Participativa en la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial*. Revista CESCO de Derecho de Consumo. Núm. 17/2016. Pàgs. 90 a 97; Rodríguez de las Heras Ballell, T. *El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos*. *Pensar en Derecho* núm. 3, 2013. Pàg. 108 i ss.; Soto, M., Análisis Jurídico-Tributario del Crowdfunding como instrumento de financiación socialmente innovador. 2017. Pàg. 100; Sanz Gómez, Rafael J., Lucas Durán, Manuel. *Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación Colectiva*, pàg. 5; Martínez, Y.. *El tratamiento fiscal del Crowdfunding*. Revista *Quincena Fiscal* num.14/2015 part *Estudio Editorial Aranzadi*, S.A.U., Cizur Menor. 2015. Pàg. 5; Moreno, E. i Cazorla, L. 2016. *Crowdfunding: Aspectos legales*. Editorial Aranzadi. (Pamplona). Pàg. 41; Collins, L.; Pierrakis, Y., *The Venture Crowd. Crowdfunding Equity. Investment into Business*, julio 2012.; De Buysere, K.; Gajda, O.; Kleverlaan, R.; Marom, D., *A Framework For European Crowdfunding*, pàgs. 9-11.

Així doncs, com es recull en la següent figura, les quatre tipologies tradicionals de FP són: el FP de Donació; el FP de Recompensa; el FP d'Inversió i el FP de Préstec.



Modalitats de Finançament Participatiu. Elaboració pròpia, SBR – 08/2022

Pel que fa al present estudi, cal incloure dins les modalitats financeres o oneroses de FP d'Inversió i de Préstec, la de FP Immobiliari (també anomenat com *Crowdfunding Immobiliari*).

Com fan notar González i Ramos¹⁷ és convenient incloure el FP Immobiliari dins del FP d'Inversió doncs, en definitiva, n'és una submodalitat. En el seu estudi de 2021, González i Ramos, assenyalen que “son las plataformas inmobiliarias y de inversión las que más recaudan y las que más crecen en recaudación. [...] Dos de las tres plataformas que más recaudaron en 2021 son inmobiliarias: Urbanitae (36M) y Stockcrowd (19M) y la tercera es de inversión (Crowdcube) con una recaudación menor que las dos primeras (17M). Este predominio de las plataformas inmobiliarias contrasta con años anteriores en los que plataformas de inversión y préstamo solían ocupar los primeros puestos de recaudación”. Sembla evident, doncs, que el tradicional biaix que té l'inversor a Espanya pel mercat immobiliari s'ha traslladat, ja, al Finançament Participatiu. De fet, en visitar la principal PFP immobiliària d'Espanya (Urbanitae), es comprova que, exclusivament, s'hi ofereixen “inversions”: “1º Invierte en una propiedad: Urbanitae te permite adquirir participaciones en proyectos inmobiliarios de nuestros promotores certificados. 2º Recibe alquileres: Tu inversión te generará ingresos mensuales por el alquiler del inmueble. 3º Recibe plusvalías: Recibirás tu parte de la plusvalía generada cuando se venda el inmueble.”.¹⁸

¹⁷ González, A. i Ramos, J. 2022. *Financiación Participativa (Crowdfunding) en España 2021. Informe Anual*. Pàg.34.

¹⁸ Descripció feta per la PFP Urbanitae al seu lloc web <https://www.urbanitae.com>

4. ANÀLISI JURÍDICA DEL FINANÇAMENT PARTICIPATIU FINANCER

El règim jurídic del Finançament Participatiu en les modalitats d'Inversió i de Préstec (el que podríem anomenar FP Financer¹⁹ en terminologia de De la Vega) comparteix diversos elements quant a l'objecte dels contractes, als subjectes que hi intervenen i a la seva formació, però també hi ha altres particularitats que afecten de manera concreta a només alguna de les modalitats.

Per aquesta raó analitzarem de manera separada els esmentats elements comuns, en l'apartat 4.1 i les particularitats en els apartats dedicats a cadascuna de les modalitats: apartat 4.2 per al FP d'Inversió i 4.3 pel FP de Préstec.

4.1. REGULACIÓ JURÍDICA COMUNA

a) Objecte del contracte

Del que s'ha exposat fins al moment es dedueix que la finalitat d'aquest tipus de contracte és l'obtenció de finançament alternatiu al bancari mitjançant l'accés a les aportacions d'individus particulars que tenen, per la seva banda, la necessitat d'ocupar els seus excedents d'estalvi amb un objectiu concret de rendibilitat o recompensa.

El Finançament Participatiu va esdevenir, com ja s'ha exposat, una alternativa als préstecs bancaris per a poder finançar de manera col·lectiva un projecte, servei o producte perquè els bancs exigeixen per a la concessió de préstecs una sèrie de requisits que algunes vegades resulten de difícil o impossible compliment pels promotors, demandants de finançament o prestataris²⁰.

Així, doncs, l'objecte del contracte, tant pel FP d'Inversió com pel FP de Préstec és el Finançament Participatiu d'un projecte en els termes de l'article 49 de la LFFE²¹: la part financera, aportant de diners o prestamista, ha de ser un col·lectiu de persones físiques o jurídiques que, inverteixin de manera professional o no, han d'obtenir un rendiment dinerari; les persones promotores o prestatàries, també físiques o jurídiques, han de sol·licitar el finançament en nom i benefici propis; i el finançament obtingut s'ha de destinar, exclusivament, a un projecte de tipus empresarial, formatiu o de consum.

¹⁹ De la Vega, F. *Diversidad jurídica en el tratamiento del «Crowdfunding»*. Revista Lex Mercatoria. Núm. 5/2017. Pàg. 123, diu que el FP Financer és aquell que té "*causa financiera*" entenent com a tal aquella en la que l'inversor espera rebre una contraprestació en forma d'interès o participació en societats de capital.

²⁰ Martínez, Yolanda. *El tratamiento fiscal del Crowdfunding*. Revista Quincena Fiscal num.14/2015. Editorial Aranzadi, 2015, ho explica de manera molt entenedora en la introducció del seu treball.

²¹ La LFFE regula les modalitats de Finançament Participatiu Financer però no, en canvi, les modalitats de FP de donació, recompensa o híbrides com, per exemple, el FP de préstec sense interessos (lògicament considerat FP de donació i subjecte a la tributació d'aquest tipus de negoci lucratiu).

b) Subjectes del contracte

També hi ha coincidència en els subjectes intervinents en un contracte de Finançament Participatiu, sigui d'Inversió o de Préstec. El component subjectiu del contracte és triple²²:

1) Part Promotora: és la titular del projecte o idea per a la qual es busca finançament. Pot ser persona física o jurídica que cerca i sol·licita finançament participatiu per a un determinat i concret projecte. Lògicament és també la receptora dels fons obtinguts. Si es tracta de persones jurídiques han d'estar constituïdes vàlidament a Espanya o en un altre Estat membre de la UE i, si es tracta de persones físiques, han de tenir la residència fiscal a Espanya o en un altre Estat membre.

En article 68 de la LFFE es recullen els límits al nombre de projectes i a l'import màxim de captació, que seran un projecte per promotor/a en la mateixa plataforma de manera simultània, i no podran recaptar més de dos milions d'euros per projecte a través de cadascuna de les plataformes participatives. No obstant això, sí que podran realitzar successives rondes de finançament sempre que no superin el citat límit en el còmput anual. El rellevant de les aportacions és que s'han de realitzar en un període de termini, transcorregut el qual i en funció de la tipologia de FP, pot ser que es retorni el capital als inversors si és que no s'ha cobert l'import sol·licitat pel promotor.

És important que la part promotora realitzi una exhaustiva descripció del projecte perquè la plataforma en pugui informar als potencials inversors i aquests disposin de suficient informació per decidir participar en el finançament del projecte.

2) Part Inversora: és la que finança l'activitat o projecte a través del Finançament Participatiu. Qualsevol persona física o jurídica, resident o no en el territori espanyol, pot exercir aquest paper, ja que està en la pròpia essència del contracte que el finançament es realitzi per un conjunt divers de persones. La LFFE obliga a distingir entre dos tipus d'inversors/-es; els/les inversors/-es acreditats/-de i els/les inversors/-es no acreditats/-des. La finalitat és la de protegir d'una manera especial a les persones inversores no acreditades perquè són clients més vulnerables davant els riscos que comporta el finançament participatiu.

La LFFE considera inversors acreditats a aquells que inverteixen en participacions de societats limitades o en préstecs i que es trobin inclosos en el llistat d'inversors

²² Hi ha unitat doctrinal a aquest respecte i, així i entre d'altres, ho estableixen:

Camacho, S. *El Crowdfunding; Régimen jurídico de la Financiación Participativa en la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial. Revista CESCO de Derecho de Consumo*. Núm. 17/2016. Pàg. 89. Sanz Gómez, Rafael J., Lucas Durán, Manuel. *Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación Colectiva*, pàg. 24; Rodríguez de las Heras Ballell, T. *El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. Pensar en Derecho núm. 3, 2013*. Pàg. 113 i ss.

professionals de l'article 78 bis. 3 de la LMV (tot i la derogació d'aquest article operada pel RDL 21/2017, de 29 de desembre, de mesures urgents per a l'adaptació del dret espanyol a la normativa de la UE en matèria del mercat de valors²³), amb l'excepció que es redueixen alguns dels requisits quantitius que s'hi estableixen. També podran sol·licitar ser tractats com a inversors acreditats: les persones físiques que acreditin ingressos anuals superiors a 50.000 euros o un patrimoni financer superior a 100.000 euros; les Pimes que siguin persones físiques; i, en general, totes les persones jurídiques quan inverteixin en participacions socials o préstecs. Això sí, haurà d'acompanyar-se a la sol·licitud una renúncia a ser tractat com a client no acreditat, així com la prèvia avaluació de l'experiència i coneixements del client, que permeti conèixer i assegurar-se que aquest pot prendre les seves pròpies decisions d'inversió i que coneix els riscos. Aquesta declaració inverteix la càrrega de la prova per la qual cosa en el cas que es plantegi un litigi entre el client i la plataforma, serà el client qui hagi de provar que desconeixia el risc.

3) Part Mediadora: és la tercera intervinent, anomenada per la normativa vigent en aquesta matèria (LFFE i RPSFP) com a Plataforma de Finançament Participatiu²⁴, que a través d'una plataforma tecnològica intermedia entre les parts promotora i inversora. Les plataformes tecnològiques solen ser llocs *web* o un altre tipus d'aplicacions telemàtiques en les quals s'anuncien els projectes que sol·liciten finançament. Donada la rellevància d'aquesta figura és necessari que aquests espais reuneixin una sèrie d'informacions com són la seva titularitat legal, la descripció de les característiques del projecte que es finançarà, quin és el tipus de contraprestació que s'ofereix, quin és el període de temps en el qual es podran realitzar les aportacions, etc., de manera que les persones físiques o jurídiques que aportaran finançament puguin conèixer el projecte i prendre la seva decisió de manera informada. Convé cridar l'atenció sobre el fet que aquestes plataformes tecnològiques d'intermediació (que no "de finançament"), com a tals, no són ni persones físiques ni jurídiques, si no tan sols un mitjà a través del qual el seu titular (l'autèntica PFP), que sí que és una persona física o jurídica, realitza la funció d'intermediació.

La PFP és, també, l'encarregada d'avaluar si un projecte ha de ser admès o no, així com de verificar la identitat del promotor. La plataforma ha d'actuar d'acord amb els principis de neutralitat, diligència, transparència i benefici del client i incorrerà en responsabilitat quan no ho compleixi (per exemple, si no publica la informació requerida legalment o oculta aspectes dels projectes). Per tota aquesta activitat

²³ La normativa MiFID II, en el seu article 4.1.10 i Annex II, també estableix la definició de client professional que ve a complementar i/o substituir la norma derogada en la LMV.

²⁴ Com indica Zunzunegui, F. a *Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)*. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*. Núm. 3. 06/2015. Pàg.8, en lloc de "plataforma" es podia haver triat la denominació "portal" com als Estats Units, on a la part intermediària l'anomenen "*funding portals*".

d'intermediació la PFP cobra una comissió que consisteix en un percentatge de la xifra de Finançament Participatiu aconseguida²⁵.

Per últim convé assenyalar, com ho fa Camacho²⁶, que les PFP són un mecanisme d'autèntica desintermediació financera doncs, d'acord amb l'exposició de motius de la pròpia LFFE, els intermediaris actuen com a simples mediadors facilitant que els fluxes financers circulin directament entre l'oferta i la demanda de crèdit.

c) Formació del contracte

Es podria pensar que el contracte de Finançament Participatiu és una nova institució legal però es tracta d'un contracte de corretatge o mediació, que dóna cobertura a la necessitat de posar en relació persones físiques o jurídiques que pretenen efectuar un determinat negoci jurídic com a diferents parts del mateix²⁷.

El contracte de mediació²⁸ preveu, a l'empara de la previsió legal de la llibertat de contractació de l'article 1255 del CC, que una de les parts, anomenada comitent o oferent, encarregui a una altra, el corredor o mediador, que l'informi de l'ocasió o oportunitat d'efectuar un negoci jurídic amb un tercer, que podríem anomenar mediatari, o que li faci d'intermediari per tancar l'esmentat negoci, fent les oportunes gestions per a formalitzar l'acord de voluntats que permetin realitzar-lo, tot a canvi d'una retribució (prima o comissió). En sentit estricte, es tracta d'un acord de voluntats de dues o més parts pel qual es creen, modifiquen o extingeixen obligacions.²⁹

La contractació de Finançaments Participatius d'inversió i préstec, en tant que modalitats de corretatge o mediació s'estructuren com a contracte principal, consensual i bilateral, tal com s'ha ocupat de manifestar la jurisprudència³⁰. A més a més, és un contracte atípic, doncs està mancat de regulació legal com a tal. A conseqüència d'aquesta falta de regulació específica en el nostre ordenament jurídic s'haurà d'estar al què estableixin les fonts de regulació del contracte de mediació, tenint en compte que la seva aplicació dependrà de l'autonomia de la voluntat consagrada en l'article 1255 del CC i, per tant, caldrà la concurrència de l'esmentada voluntat de les parts, i als usos i costums dels negocis, als contractes típics més afins i a les regles generals de la contractació.

²⁵ Per exemple en el sector immobiliari, una PFP com Civislend cobra diferents comissions: 1% anual a la part inversora per gestió i a la promotora entre 6,50% i 8,25% per formalització, més d'altres d'estudi.

²⁶ Camacho, S. *El Crowdfunding; Régimen jurídico de la Financiación Participativa en la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial*. Revista CESCO de Derecho de Consumo. Núm. 17/2016. Pàg. 89

²⁷ Sanz, R.J. – Lucas, M. *Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación col·lectiva*. Quincena Fiscal 05/2015 Pàg. 25.

²⁸ Wolters Kluwer. *Contrato de Mediación o corretaje*. Recull un breu anàlisi jurídic de la figura d'aquest tipus de contracte.

²⁹ Faus, M. *Práctico de obligaciones y contratos*, Vlex BBDD. 2022.

³⁰ Entre moltes altres, la SAP de Madrid de 09/03/2005. Roj: SAP M 2557/2005 - ECLI:ES:APM:2005: 2557

A més a més, el Finançament Participatiu, és un contracte electrònic, perquè la perfecció de l'acord de voluntats de les parts es realitza a través de mitjans electrònics (en general, una plataforma en línia). Per aquesta raó, aquest tipus de contractes ha de complir uns requisits addicionals d'informació, termini, forma i obligacions que després analitzarem.

Aquest tipus de contractes, doncs, es regularà en els seus diferents aspectes a través de les condicions generals de la contractació, és a dir, mitjançant clàusules predisposades i incorporades a tots els contractes que se celebrin amb la Plataforma.

Indicar, finalment, que en la contractació electrònica és freqüent que s'estableixi un mecanisme de resposta electrònic, en aquests casos el contracte que se celebra mitjançant dispositius automàtics s'entén perfeccionat quan es manifesta l'acceptació; és a dir, s'accepta una vegada es confirma en la plataforma la voluntat de participar en el projecte en qüestió, independentment de si el prestador de serveis confirma, o no, que ha rebut l'acceptació.

4.2. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU D'INVERSIÓ

El Finançament Participatiu d'Inversió, *Invest crowdfunding* o *Equity crowdfunding*, és una de les modalitats objecte de regulació per la LFFE. En alguns àmbits empresarials, com el de les anomenades *startup*³¹, es considera ja com la forma de finançament empresarial preferent. En aquesta mena de finançament la part promotora sol·licita capital oferint, a canvi, accions o participacions de la societat, comproment-se així a compartir els beneficis de l'empresa amb qui vulgui invertir o col·laborar, (generalment són accions o participacions socials amb dividend preferent però sense dret a vot). Habitualment la liquidació de la contraprestació es vincula a que l'empresa comenci a prosperar, tenir èxit o guanyar diners.

Respecte a la seva naturalesa jurídica, en mancar de regulació típica es podria assimilar el FP d'Inversió al contracte de comptes participatius³² (articles del 239 a 243 CCo). Aquest contracte mercantil consisteix en una col·laboració entre dues parts: una és l'anomenada partícip (o, també, comptapartícip) que aporta béns, drets o capital amb l'objectiu de participar en el negoci o empresa d'una altra, que és l'anomenada gestora, quedant ambdues a risc i ventura de l'èxit o fracàs que s'obtingui³³. Es tracta d'una de les modalitats associatives més antigues del nostre ordenament, en la qual no es crea un patrimoni comú ni es constitueix una nova personalitat jurídica.

³¹ El terme *startup* es refereix a empreses de nova creació que, gràcies al seu model de negoci escalable i a l'ús de les noves tecnologies, té grans possibilitats de creixement.

³² En aquest sentit es pronuncia Gimeno, M., a "Aproximación a la naturaleza jurídica del *crowdfunding*", *Revista de Derecho Mercantil*, nº 291, 2014, pp. 466-468.

³³ Wolters Kluwer. "Contratos de Cuentas de Participación", *La Ley. Guías jurídicas*.2022.

Sembla, doncs, que aquesta figura jurídica s'ajusta a la del FP d'Inversió ja que aquesta darrera implica que una part participa en el resultat del projecte que es finança (la part inversora en el FP -que es correspondria amb la "compta-particip"- és la que participa del resultat del projecte titularitat de la part promotora -que coincideix amb la gestora-).

Malgrat aquesta assimilació jurídica, el tractament habitual del FP d'Inversió és el de les aportacions de capital a una societat, per les vies de la constitució o ampliació de capital, convertint-se la part inversora en sòcia de la mercantil promotora amb els drets i condicions per a exercir-los que s'estableixin³⁴. La part inversora té dret a la retribució de la quantitat que hagi aportat però no en té a reemborsar-la, doncs només pot reintegrar-se del seu capital en el supòsit de dissolució de la societat i a través de la quota de liquidació que resultés.

És important assenyalar que el FP d'Inversió té dues modalitats diferents:

1.- El model de "tot o res" (de l'anglès *all or nothing*), en el què la part promotora únicament rebrà el finançament si s'aconsegueix el mínim de finançament estipulat en el termini de temps fixat. Si el projecte no ha aconseguit l'objectiu de finançament determinat, els diners es retornen als/a les inversors/-es i la part emprenedora no rep cap quantitat de fons.

2.- El model de "tot s'aprofita" o "tot compta" (en anglès l'anomenen *keep it all*), en el què serà possible rebre el finançament que s'hagi recaptat fins el tancament del termini de temps estipulat per aportar fons, sense necessitat d'aconseguir l'objectiu marcat.

Per acabar, és convenient assenyalar que, en ambdues modalitats, existeix un contracte atípic de mediació entre la part promotora (l'empresa) i la plataforma, en virtut del qual aquesta última s'encarrega de donar accés i publicitat al projecte de la promotora i facilitar que el negoci jurídic pugui dur-se a terme.

4.3. EL FINANÇAMENT PARTICIPATIU DE PRÉSTEC

El FP de Préstec (*Crowdlending*), és una altra de les modalitats de FP regulades en la LFFE. Tot i que existeixen préstecs amb finalitats socials (*social lending*) que, per aquest raó, no generen interessos (és com si es fes donació per l'import d'aquests), en aquest estudi només ens ocupem del FP de Préstec amb finalitats empresarials.

En aquest tipus de FP la part inversora es converteix en prestamista, aportant diners al projecte de la part promotora, i recuperant-los més tard tot rebent, a més a més, una

³⁴ En aquest sentit Rodríguez de la Heras, T. «*El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos*», *Pensar en Derecho* núm. 3, 2013, pàgs. 107 i 108.

rendibilitat sobre els diners prestats (els interessos pactats). L'obligació de la part promotora serà, per tant, retornar els diners rebuts més l'interès fixat en l'acord.

La naturalesa jurídica és, doncs, la típica del préstec, amb dues parts: la prestamista (o inversora en el FP) i la prestatària (o promotora en el FP). Les particularitats respecte a la figura tradicional del préstec és que la part prestamista està conformada per un col·lectiu de persones físiques o jurídiques (el *Crowd* anglès) i que la preparació i gestió del negoci de préstec l'efectua una PFP que actuarà de medidora mentre el contracte de préstec no s'atorgui i mantindrà en dipòsit els fons aportats i, una vegada es formalitzi el contracte, lliurarà a la part inversora/prestamista una acta notarial certificant la inversió/el préstec realitzada/-t.

Aquest component netament financer és, probablement, el que va dur el legislador a regular aquesta modalitat en la LFFE. És important assenyalar des d'aquesta perspectiva, que una obligació rellevant de les PFP de Préstec, és realitzar un rigorós estudi de riscos dels promotors, per a així poder assegurar la seva solvència i qualificar les operacions segons el risc. També és rellevant l'obligació d'informació de la PFP de Préstec respecte a les eventuales persones inversores/prestamistes: descripció de les característiques essencials i riscos associats, forma de formalització, drets vinculats i informació sobre la remuneració i l'amortització³⁵.

5. LA PLATAFORMA DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU

En analitzar els subjectes intervinents en el Finançament Participatiu hem comprovat la rellevància de la part medidora -la Plataforma de Finançament Participatiu-, doncs la seva intervenció és fonamental pel tancament d'acords entre les parts promotora o prestatària i la inversora o prestamista. Les PFP s'erigeixen, doncs, com l'actor que ha de desenvolupar la major i principal activitat que, en el cas del FP Financer, és encara més rellevant i complexa i per això, en aquest apartat, s'analitzen amb més detall les seves entitat i funcionament.

5.1. CARACTERÍSTIQUES I REQUISITS

L'article 46 de la LFFE defineix les PFP, com aquelles empreses autoritzades l'activitat principal de les quals és la de posar en contacte, a través de mitjans electrònics, a una pluralitat de persones, ja siguin físiques o jurídiques, anomenades inversores, que ofereixen un finançament a canvi d'un rendiment dinerari, amb les persones promotores de projectes que sol·liciten finançament participatiu per a la realització d'aquests.

Al final d'aquest TFM s'annexa una taula amb les PFP que operen a Espanya (08/2022).

³⁵ Article 76 de la LFFE

En les PFP han de concórrer diverses característiques³⁶ entre les què destaquem les següents:

- Publicitat i mediació: ens trobem davant un contracte de mediació o corretatge que no respon a una altra finalitat que la necessitat social de facilitar l'aproximació entre les parts que pretenen tancar un negoci jurídic determinat, posant en relació a persones físiques o jurídiques. Doncs bé, l'article 51 de la LFFE, quan regula les PFP, assenyala que són les encarregades del servei de recepció, selecció i publicació de projectes i el desenvolupament, establiment i explotació de canals de comunicació i que a més a més, s'encarreguen de la contractació del finançament entre promotors i inversors, emmarcant l'activitat sempre des del punt de vista contractual i dins de l'àmbit dels contractes de col·laboració i gestió d'interessos aliens. És per tant inqüestionable que es tracta d'una actuació empresarial complexa, ja que aquesta tasca d'intermediació es realitza en un entorn electrònic d'especial virtualitat que l'afecta, potser, amb més implicacions.

- Varietat de projectes: les PFP actuen, com s'ha indicat, com un espai de trobada entre les parts inversora i la que vol aconseguir finançament. Aquesta darrera disposa d'un espai, similar als perfils de les xarxes socials, on descriure i promocionar la seva idea per a atreure el finançament necessari per a fer-la realitat. De manera anàloga, la part inversora gaudeix d'un ampli catàleg de projectes a la seva disposició, als quals poden aportar fons i d'aquesta manera obtenir una rendibilitat que, de sortida, és només una expectativa³⁷.

- Intermediació entre les parts inversora i promotora: les plataformes ofereixen diversos serveis d'intermediació, com són la gestió dels contractes o dels pagaments i cobraments. A canvi reben una remuneració a través de comissions que s'apliquen tant als inversors com als promotors³⁸.

- Reducció dels costos de transacció: la informació facilitada en les plataformes digitals permet associar ràpidament la necessitat de capital amb la capacitat de finançament (part emprenedora amb part estalviadora/inversora), aconseguint d'aquesta manera,

³⁶ La LFFE les regula en els seus articles del 46 al 65, pel que fa a característiques, autorització i registre i normes de conducta.

³⁷ A la PFP Dozen (*Dozen Investments* és l'actual denominació de la PFP *The Crowd Angel*, una de les primeres PFP de l'Estat espanyol que va intermediar els FP de reconeguts i exitosos projectes com el de *Glovo* -empresa de missatgeria dedicada a la compra, recollida i lliurament de comandes-) es poden observar ambdós espais: el dedicat a la part demandant de finançament –veure apartats “aconseguir financiació”- i a la part financera o inversora –veure “invertir” i “portfolio”-).

³⁸ La PFP Dozen, esmentada en la nota anterior, s'estableixen les següents comissions: la part inversora paga una comissió d'inversió del 6% + IVA sobre l'import invertit en cada operació i una comissió del 15% + IVA sobre les plusvàlues obtingudes en el moment de la desinversió, i l'empresa o negoci demandant de finançament, el 6% del capital aconseguit a través de la PFP i una comissió de seguiment anual de l' 1% sobre el capital gestionat per la gestió post-inversió dels inversors.

ser molt més eficients. Gràcies a això, no sols es redueixen molt els costos de transacció, sinó que aquesta reducció es converteix en guanys a repartir entre les parts.

- Classificació dels projectes: determinades plataformes de FP cataloguen els projectes en funció del risc, una vegada s'ha avaluat la solvència del prestatari o la viabilitat de la iniciativa empresarial. No obstant això, les plataformes no assumeixen responsabilitats derivades d'aquesta avaluació.

- Gestió de riscos a través de la diversificació: en aquest tipus de finançament el risc es reparteix entre totes les persones inversores que han col·laborat amb el projecte, amb l'única finalitat de diversificar els riscos financers.

- Responsabilitat molt limitada: les plataformes de FP no solen implicar-se directament en l'activitat financera de la inversió. És la part inversora o l'emprenedora del projecte qui assumeix tant el risc de solvència com el de liquiditat.

- Inspiració en models de finançament tradicionals: habitualment, les plataformes repliquen models de finançament tradicionals però en un escenari on el capital per finançar prové d'una multitud de participants, en comptes de ser aportada per una única entitat o un grup d'inversors més reduït.

Per a portar el control del funcionament d'aquestes plataformes, la LFFE crea un marc jurídic en el què les plataformes dedicades al FP d'Inversió queden supervisades per la Comissió Nacional del Mercat de Valors, (que n'assumeix l'autorització, supervisió, inspecció i sanció), i en canvi les PFP de Préstec són controlades pel Banc d'Espanya. Per reforçar els respectius controls, el Banc d'Espanya i la CNMV tenen determinats mecanismes de col·laboració entre sí per a controlar el correcte funcionament de les plataformes³⁹.

Aquesta Llei, segons indica la pròpia exposició de motius, regula només aquelles figures en les quals l'inversor espera rebre una remuneració de caràcter estrictament dinerari per la seva participació en el projecte, deixant, per tant, fora de l'àmbit de la norma als FP de donació i de recompensa o, el que és el mateix, a les plataformes del Finançament Participatiu no Financer⁴⁰.

Quant a l'àmbit d'aplicació territorial de la LFFE a les PFP, s'aplicarà a totes les que realitzin la seva activitat en el territori espanyol, per la qual cosa aquelles amb domicili

³⁹ La CNMV assegura, per exemple, la neutralitat de les Plataformes de Finançament Participatiu respecte a la part promotora/prestatària i la inversora/prestamista, però és necessària la intervenció del Banc d'Espanya que ha d'aportar un informe previ vinculant.

⁴⁰ Estableix el Preàmbul de la LFFE que "El «crowdfunding» es un fenómeno con diversas manifestaciones, si bien sólo se pretende regular aquí las figuras en las que prime el componente financiero de la actividad o, dicho de otro modo, en las que el inversor espera recibir una remuneración dineraria por su participación".

a l'estranger que comercialitzin els seus serveis a persones residents a Espanya se sotmetran a la llei espanyola només pel que fa a les activitats desenvolupades en el territori nacional. L'important serà, doncs, el lloc d'activitat de la plataforma en qüestió⁴¹.

Per la seva banda, el RPSFP, és d'aplicació directa des del proppassat 10 de novembre de 2021, tot i que l'article 48 d'aquest Reglament preveu un període transitori d'un any (fins el proper 10 de novembre de 2022) durant el qual els proveïdors de serveis de finançament participatiu podran continuar prestant els serveis de FP inclosos en el seu àmbit d'aplicació, de conformitat amb la normativa nacional aplicable⁴².

La necessitat d'harmonització d'ambdues normes és objecte de regulació, juntament amb d'altres matèries, en el projecte de la nova Llei coneguda com a "*Crea y crece*" aprovada pel Congrés de Diputats espanyols el proppassat dia 30 de juny de 2022 i que en l'actualitat es troba seguint tràmit en el Senat per a la seva validació.

A l'espera de la nova normativa, l'article 48 de la LFFE, proposa la reserva d'activitat de les Plataformes de Finançament Participatives, a favor d'aquelles que s'hagin inscrit en el registre de la CNMV una vegada obtinguda la corresponent autorització, passant a ser les úniques que podran mediar i promoure aquest tipus de finançament col·lectiu. És important destacar en aquest sentit, que les plataformes han de limitar el seu objecte social a les activitats que la llei les hi reserva i que abasta, també, la prestació de serveis de pagaments i determinats serveis auxiliars.

Quant als serveis principals que han de prestar les plataformes són, seguint el que es disposa a l'article 51 LFFE, el d'admissió de projectes i els de contractació participativa. El d'admissió de projectes consisteix en la recepció, selecció i publicació de projectes, mentre que el de contractació participativa consisteix en el desenvolupament, establiment i explotació de canals de comunicació per a facilitar la contractació del finançament entre inversors i promotors. Aquests serveis han de constar en l'objecte social de la PFP.

Pel que fa referència als requisits societaris i procedimentals que han de complir les plataformes per a operar en aquest mercat, cal remetre's al que es disposa en els articles 55 i següents⁴³. S'han de complir almenys un dels requisits que s'assenyalaran a continuació:

- D'una part, el capital social mínim per a la seva constitució serà de 60.000 euros, que hauran de ser desemborsats en efectiu. Si el finançament superés els 2.000.000

⁴¹ Així ho estableix l'article 47 de la LFFE.

⁴² Palá, R. *Aplicación directa del Reglamento europeo sobre proveedores de servicios de financiación participativa para empresas*. Gómez-Acebo & Pombo Publicaciones. 2021.

⁴³ Ruesta, M. – Urbiola, P., fan un acurat resum a *España: un régimen jurídico propio para las plataformas de crowdfunding*. *Economía Digital y Servicios Financieros*. BBVA Research. 2015

d'euros en l'any precedent, el capital social mínim haurà de ser de 120.000 euros. Així mateix, si el finançament supera els 5.000.000 d'euros, el límit estarà en 2.000.000 d'euros.

- D'altra banda, la plataforma podria disposar d'una assegurança de responsabilitat civil, o un aval que garantís els 300.000 euros per reclamació de danys i un total de 400.000 euros anuals per a totes les possibles reclamacions.

Aquestes imposicions s'escauen perquè el Finançament Participatiu comporta riscos que han de ser garantits d'alguna manera perquè no puguin afectar l'inversor⁴⁴. Les PFP han d'actuar, a més a més, conforme als valors de neutralitat, diligència i transparència, que més convingui als seus clients, que són tant els promotors o prestataris com els inversors o prestamistes, tal com proposa l'article 60 de la referida llei. Així, donat que el valor que es promou per la llei és la protecció de l'inversor, és lògic que les PFP hagin de ser diligents en la seva activitat, de conformitat amb l'interès dels particulars/consumidors que faciliten el finançament i, en conseqüència, s'exigeix que se'ls informi bé sobre determinades qüestions en ares del principi de transparència al què es refereix la llei. Cal deixar clar que les PFP tenen una obligació d'informació general per a evitar que els inversors o prestamistes aportin diners a projectes que siguin ineficients o que suposin una inversió insegura.

Les PFP tenen criteris propis i professionals per a la selecció de projectes empresarials i compten, també per imperatiu legal⁴⁵, amb administradors de reconeguda honorabilitat i experiència en l'exercici de les seves funcions, raons per les quals –al meu parer–, es protegeixen i garanteixen convenientment els interessos dels inversors no acreditats o minoristes.

L'article 61 LFFE, per la seva part, proposa una llista d'elements que han de constar en la pàgina web, com són el funcionament bàsic de la plataforma, el risc de la inversió de no obtenir el rendiment o contraprestació pactada, l'advertiment de què els projectes no són objecte d'autorització ni de supervisió per la CNMV ni pel Banc d'Espanya, informació sobre els mitjans pels quals es farà arribar els fons als promotors, els mitjans per a evitar el risc o frau de l'operació i mesures per a evitar conflictes d'interès, entre altres. Seran els administradors i els socis els encarregats d'evitar aquesta classe de conflictes -article 62 LFFE-.

A manera de conclusió, ha de destacar-se que el més important de les Plataformes de Finançament Participatiu és la seva transparència, però, sobretot, la protecció i seguretat dels usuaris i, per aquesta raó, han d'oferir informació als seus clients sobre el funcionament i sobre els possibles riscos, a més d'exercir la seva activitat en condicions de seguretat i confidencialitat.

⁴⁵ Article 29.1 de la LFFE, lletres f, g, j.

5.2. SUPERVISIÓ, INSPECCIÓ I SANCIÓ.

La modificació de la LMV operada per la LFFE a l'abril de 2015 va conferir a la CNMV la facultat d'autoritzar, registrar, supervisar, inspeccionar i sancionar a les PFP.

Així doncs, les PFP han d'obtenir l'autorització de la CNMV i efectuar la inscripció en un registre públic que gestiona també la CNMV, com acabem d'indicar, amb l'única finalitat d'assegurar la neutralitat de les mateixes en la seva relació amb les persones promotores i inversores. Serà necessària la participació del Banc d'Espanya quan es tracti de plataformes que gestionin projectes finançats amb préstec (PFP de Préstec), perquè és obligatori un informe previ vinculant d'aquest òrgan.

El Ministeri d'Afers Econòmics i Transformació Digital ha d'estar al corrent de l'acord d'iniciació del procediment d'autorització perquè pugui fer un seguiment de les iniciatives de FP. A més, s'han de complir determinats requisits, similars als que s'exigeixen als altres intermediaris financers. Les PFP han de tenir com a objecte social exclusiu les activitats determinades per la LFFE; el seu domicili social a la UE; tenir forma de societat de capital; complir els requisits de l'article 56; comptar amb administradors qualificats; i disposar d'una correcta organització, mitjans adequats, i reglaments interns de conducta i plans de continuïtat en la prestació de serveis després del cessament de l'activitat.

D'altra banda, la CNMV, és també l'encarregada de controlar la supervisió, inspecció i sanció de les PFP Financer (d'Inversió i/o Préstec). És important tornat a assenyalar, en aquest punt, que igual que succeeix amb l'autorització i inscripció de les plataformes de préstecs, quan parlem de la seva supervisió, inspecció i sanció, regeix el principi de cooperació i col·laboració amb el Banc d'Espanya, que serà l'encarregat de proporcionar a la CNMV la informació i l'assistència necessàries, a més de desenvolupar les facultats que li corresponen enfront de les entitats de crèdit.

Les plataformes han de remetre a la CNMV els comptes anuals auditats per a la seva supervisió, així com qualsevol informació rellevant que aquesta pugui sol·licitar. Per a això, podrà comptar amb la col·laboració d'auditors, consultors i altres experts independents per a fer les tasques de control i fins i tot es podran realitzar comprovacions *in situ* del procés de comercialització dels productes financers de manera anònima.

Quant a l'àmbit sancionador, la CNMV és l'encarregada d'incoar els expedients sancionadors que, si ho fa, haurà de comunicar al Ministeri. És important destacar que serà d'aplicació subsidiària el règim sancionador del mercat de valors.

Lamentablement, una de les llacunes d'aquest sistema és la inexistència d'un règim de gestió de crisi de les plataformes. Això pot ser un fet rellevant en la mesura en què pot

suposar que en un mercat encara relativament nou com és aquest puguin aparèixer casos de frau degut a aquest important buit regulatori.

Per a acabar, és necessari destacar que amb la LFFE, el legislador espanyol va voler promoure l'economia col·laborativa i la inversió, també col·lectiva, facilitant la canalització de l'estalvi cap a la promoció empresarial a través de plataformes digitals. Aquest marc normatiu, encara que millorable, suposa una garantia per a les persones que vulguin participar en el finançament (d'inversió o de préstec) de projectes empresarials i també genera en les Pimes la confiança d'un correcte tractament dels seus projectes i de la informació necessària per a fomentar que s'hi destini finançament. Així mateix, el fet de comptar amb un registre davant la CNMV de les plataformes digitals autoritzades per al FP referma l'esmentada garantia per a les persones inversores permetent la difusió i creixement d'aquest tipus de finançament.

6. LA FISCALITAT EMPRESARIAL DEL FINANÇAMENT PARTICPATIU

Donat que el present estudi analitza l'activitat de FP Financer a l'àmbit empresarial (se n'exclou tant el FP Social o No financer -pel que fa a l'activitat- com els particulars i consumidors -pel que fa als subjectes intervinents-) examinarem, exclusivament, la transcendència fiscal i tributària de les actuacions que l'empresa pot efectuar. Així analitzem la tributació de l'empresa constituïda com a PFP; la de l'empresa demandant de finançament (bé per la via de la participació en el capital o bé per la via del préstec); i, finalment, la de l'empresa quan és inversora o prestamista.

6.1. EMPRESA TITULAR D'UNA PLATAFORMA DE FINANÇAMENT PARTICPATIU

El nostre ordenament tributari estableix la fiscalitat en funció de la naturalesa jurídica de l'activitat en qüestió. En aquest cas, per tal de determinar-la, prendrem en consideració l'origen dels ingressos, la personalitat de la titular de la PFP (persona física o jurídica) i la seva residència fiscal.

En primer lloc, doncs, cal revisar l'origen dels ingressos de la PFP. Com s'ha estudiat en l'apartat 4.1.c) en analitzar la formació del contracte, el de FP és assimilable al de mediació o corretatge, que és una figura contractual atípica però reconeguda per la doctrina i la jurisprudència i, per tant, aquesta caracterització en determinarà la fiscalitat⁴⁶.

Pel que fa a la personalitat, l'article 55.c de la LFFE exigeix, entre d'altres requisits, que l'empresa titular de la PFP ha de revestir la forma de societat de capital constituïda per temps indefinit. D'aquesta premissa se'n dedueix que la titular de la PFP serà, en tots

⁴⁶ Sanz, R.J. – Lucas, M. *Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación col·lectiva*. *Quincena Fiscal* 05/2015 Pàg. 27 a 43.

els casos, una societat de capital i, per tant, en queden excloses les persones físiques malgrat puguin ser empresàries.

A més a més de les anteriors variables caldrà tenir en compte la de residència fiscal (si és a Espanya o fora).

Així, pel que fa a la fiscalitat directa, les PFP són persones jurídiques amb objecte mercantil, i com a tals, contribuents de l'IS quan siguin residents a Espanya. Les rendes que obtinguin s'incorporaran al resultat comptable, que conformarà la base imposable sotmesa a tributació⁴⁷.

En el cas que siguin no residents a Espanya, hauran de tributar per IRNR. Aquest impost es meritirà periòdicament si tenen EP⁴⁸ a Espanya i serà real i de meritació instantània si no el tinguessin. Ara bé, en l'àmbit del FP el component virtual cobra importància i qüestiona el concepte de EP, de manera que resultarà més difícil determinar la residència fiscal d'una empresa titular de PFP quan, per exemple, aquesta operi a través d'una pàgina *web* que pot estar situada físicament en un territori, però exerceixi la seva activitat en un altre. Com plantegen Lucas i Sanz⁴⁹, si la plataforma és resident en un altre país però té a Espanya un establiment permanent al qual atribueix els beneficis que hi obtenen, haurà de tributar periòdicament per l'IRNR. Si no té establiment permanent al país, haurà de tributar també per l'esmentat IRNR puntualment i per les rendes que obtingudes en territori espanyol, sempre que l'activitat s'entengui "realitzada" aquí segons el que es disposa en l'article 13 del TRLIRNR.

Lògicament, tot això vindrà matisat per l'existència de convenis per a evitar la doble imposició, sent aquesta una qüestió gens menor i senzilla doncs actualment Espanya té subscrits un total de cent-tres convenis⁵⁰.

Quant a la fiscalitat indirecta, les PFP seran subjectes passius de l'IVA en realitzar activitats professionals o empresarials, i hauran de repercutir el 21% a la comissió cobrada⁵¹.

⁴⁷ L'article 4 de la LIS determina el fet imposable; el 7 el subjecte passiu i el 10 i ss. la base imposable.

⁴⁸ D'acord amb l'article 5 del Model de Conveni per evitar la doble imposició de l'OCDE, s'entén per EP un lloc fix de negocis mitjançant el qual una empresa realitza tota o part de la seva activitat.

⁴⁹ Sanz, R.J. – Lucas, M. *Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación col·lectiva*. *Quincena Fiscal* 05/2015 Pàg. 28.

⁵⁰ Poden consultar-se els convenis al lloc *web* del Ministeri d'Hisenda i Funció Pública:

https://www.hacienda.gob.es/es-ES/Normativa%20y%20doctrina/Normativa/CDI/Paginas/CDI_Alfa.aspx

⁵¹ L'article 4 de la LIVA, estableix com subjectes a l'IVA els lliuraments de béns i les prestacions de serveis realitzats per empresaris i professionals, a títol oneros, amb caràcter habitual o ocasional mentre que, d'acord amb l'article 5 de la LIVA, les PFP tenen la condició d'entitats que desenvolupen activitats empresarial o professionals en els termes de l'IVA.

6.2. EMPRESA PROMOTORA I DEMANDANT DE FP

a) FP d'Inversió.

En aquesta modalitat de FP, la contraprestació que la part promotora ofereix consisteix en la participació en el capital social de la pròpia empresa, mecanisme que exclou la possibilitat que es tracti d'una persona física. Així doncs, la part promotora en aquest tipus de FP serà una societat de capital: SA o SRL.

Com hem assenyalat en l'apartat núm. 4.2 en estudiar el FP d'Inversió, el mecanisme habitual d'aportació de recursos es materialitza per la via de les operacions societàries d'aportació de capital. Així, d'acord amb la naturalesa jurídica d'aquestes, la part promotora d'aquest tipus de FP rebrà capital per a la constitució de la societat o per a l'ampliació del seu capital, i aquestes transaccions estan subjectes a l'ITPAJD en la modalitat d'operacions societàries, però exempte en virtut de l'article 45.I.B)11 de la LITPAJD.

Per altra banda, la distribució de dividendes per a remunerar a la part inversora no constitueix una despesa deduïble d'acord amb l'article 15 de la LIS, per tractar-se d'una retribució de fons propis. És bo tenir en compte en aquets punt d'estudi, que si la part promotora opta pel FP de Préstec enlloc del d'Inversió que ara analitzem, sí podrà deduir-se els interessos pagats a l'hora de fixar la base imposable de l'IS.

b) FP de Préstec.

En el cas del FP de Préstec, l'empresa promotora que rep diners ho fa en concepte de l'esmentat préstec i, per tant, aquest es converteix en un passiu comptable que no té incidència en el compte de resultats de la societat i, en conseqüència, no s'inclou en la base imposable de l'IS.

Però, com hem indicat al final de l'anterior apartat, els interessos que s'han de pagar a la part prestamista sí són deduïbles en la base imposable de l'IS si compleixen els requisits requerits per a ser-ho: comptabilitat adequada i correlació amb els ingressos, imputació en l'exercici de la seva meritació i justificació adequada⁵².

Quan es tracta d'un FP de Préstec, sí és possible que l'empresa sigui una persona física. El tractament que, en aquest cas, afectaria a la persona empresària com a contribuent de l'IRPF seria similar al de la persona jurídica en l'IS que acabem d'analitzar: els diners percebuts no s'han de tenir en compte als efectes del càlcul de la base imposable de l'IRPF per no posar de manifest una capacitat econòmica, doncs són –a la vegada– un actiu i un passiu de la part promotora persona física. I pel que fa a la deducció dels interessos, de nou serà determinant el compliment de les condicions legalment

⁵² Articles 11 LIS i 29 i 106.4 LGT

establertes pel que fa a correlació amb els ingressos, és a dir, cal acreditar que els interessos pagats són necessaris per a l'obtenció dels ingressos, la qual cosa sembla fàcil d'aconseguir doncs és clar que s'ha recorregut al FP per tal de poder dur a terme un projecte empresarial generador d'ingressos que, sense finançament, no seria viable.

La darrera consideració que ha de tenir en compte l'empresa finançada és que els préstecs efectuats per persones físiques estan subjectes a l'ITPAJD⁵³ en la modalitat de transmissions patrimonials oneroses, però sent el subjecte passiu l'esmentada part prestatària, que és la promotora del projecte, que malgrat aquesta subjecció queda exempta de tributació en virtut de l'incentiu fiscal de l'article 45.I.B)15 LITPAJD.

6.3. EMPRESA INVERSORA I PRESTAMISTA

a) FP d'Inversió: empresa inversora.

En el supòsit que una persona física empresària actuï com a inversora, no haurà de tributar a l'IRPF per la simple adquisició de participacions o accions de l'empresa promotora.

El que sí és rellevant en matèria fiscal per a la persona física empresària és que pot accedir a la deducció per inversió en empreses de nova o recent creació sempre que s'acompleixin els requisits legalment previstos⁵⁴. En virtut d'aquest incentiu fiscal es pot assolir una deducció del 20% de l'import dedicat a l'adquisició de capital de l'empresa promotora, amb una base màxima de 50.000 Eur anuals.

Pel que fa als dividendes que resultin de la titularitat d'accions o participacions en el capital social de la part promotora es troben subjectes a la tributació per l'IRPF, en quina declaració s'incorporen a la base de l'estalvi com a rendiment del capital mobiliari⁵⁵. Si, passat el temps, es produeix la transmissió de les esmentades accions o participacions, la diferència entre valor de transmissió i el d'adquisició també estarà subjecte a tributació com a renda de l'estalvi (en concret com a guany o pèrdua patrimonial segons sigui el signe de la diferència obtinguda per la transmissió). Ara bé, si es produeix un guany quedarà exempt de tributació si aquest es reinverteix en empreses de nova o recent creació, altra vegada per efecte dels incentius fiscals establerts⁵⁶. Això sí: a l'hora d'efectuar la reinversió s'haurà d'optar o bé per una nova deducció de la quota o bé per a l'exempció en la tributació del guany obtingut, doncs ambdós incentius són incompatibles.

⁵³ Article 7.1.B) LITPAJD

⁵⁴ Articles 68.1.1^r i 2ⁿ LIRPF

⁵⁵ L'article 25,1, a) de la LIRPF qualifica com a rendiments del capital mobiliari als dividendes, primes d'assistència a Juntes i participació de beneficis de qualsevol entitat.

⁵⁶ Article 41.2 del RIRPF

Quan l'empresa que actua com a part inversora és persona jurídica el tractament fiscal és semblant, no havent de tributar la simple adquisició d'accions o participacions en l'IS, però sí que havent de portar a la base imposable de l'impost tant la percepció de dividends com l'obtenció d'un guany o pèrdua derivades de la transmissió de l'esmentada participació en el capital social de la part promotora. Però el més rellevant és que els incentius fiscals per a les persones físiques que s'han exposat no són d'aplicació a les persones jurídiques.

b) FP de Préstec: empresa prestamista.

Quan l'empresa es situa en la posició de prestamista d'un FP de Préstec, rebrà un interès com a contraprestació al risc que assumeix al donar finançament. Com que aquest interès posa de manifest, clarament, una capacitat econòmica, estarà subjecte a tributació.

Si l'empresa que actua com a prestamista és persona física, tributarà en l'IRPF com a rendiment del capital mobiliari, per ser una renda de l'estalvi⁵⁷. Els interessos es percebran amb la deguda retenció que haurà d'efectuar l'empresa promotora que els pagui.

Quan l'empresa prestamista sigui persona jurídica, haurà d'incloure els interessos percebuts en la base imposable de l'IS.

Pel que fa a la formalització del préstec, si l'empresa prestamista és persona física estarà subjecte a l'ITPAJD però, tot i que el subjecte passiu serà la part prestatària, estarà exempta⁵⁸ de tributar. Si la prestamista és una empresa persona jurídica, el préstec estarà subjecte a IVA però també exempt⁵⁹.

8. CONCLUSIONS

Aquest estudi ha analitzat les dues modalitats de FP que són d'interès per l'empresa, posant de manifest la transformació que ambdues estan operant en l'arquitectura del sector financer. El FP es una forma de desintermediació financera que permet l'assignació de l'estalvi a la inversió de manera directa, posant en contacte col·lectius d'inversors que tenen recursos financers excedents amb les empreses que els necessiten per a desenvolupar nous projectes. Gràcies a les tecnologies actuals s'aconsegueix aquest objectiu amb agilitat i transparència i donant oportunitat a tothom que tingui l'interès d'intervenir-hi en una o altra posició (obtenint o aportant el FP) i una connexió a la xarxa. És una mena de democratització dels mercats financers.

⁵⁷ Article 25.2 de la LIRPF

⁵⁸ Exempció establerta en l'article 45.I.B.15 LITPAJD

⁵⁹ Exempció establerta en l'article 20.Un.18^è.c de la LIVA

També evidencia l'anàlisi fet en aquest TFM que la potencialitat del FP es pot materialitzar gràcies a la intermediació de les PFP. De fet hauríem de parlar del "Finançament Participatiu de Plataformes", doncs és la integració del primer (el FP) amb l'operativa de les segones (les PFP) el que ha permès assolir i consolidar el sector. El FP que en aquest estudi hem anomenat FP Financer (els FP's d'Inversió i de Préstec) permet a les empreses, en especial les que es troben en fases de llavor i creixement, obtenir fons provinents de comunitats d'inversors per a ser destinats a projectes concrets, i fer-ho amb baixos costos i màxima transparència al canalitzar-se tota l'activitat a través de plataformes tecnològiques de finançament.

Ens trobem, una vegada més durant aquest segle, immersos en una crisi financera extraordinària tot i que encara en desconeguem el definitiu abast. La crisi energètica i alimentària deslligada per la invasió russa a Ucraïna; les inflacions desbocades a les principals economies mundials; l'escalada dels tipus d'interès en els mercats financers; les conseqüències econòmiques de l'evident canvi climàtic; i un seguit més de contratemps, tornaran a posar fre, a no tardar, al crèdit provinent dels sectors tradicionals, entre els que el bancari destaca molt per damunt dels altres. En aquest escenari el FP Financer està cridat a erigir-se com un dels principals mecanismes (si no el principal) de finançament alternatiu per a empreses.

El present treball posa de manifest que és l'esmentat "Finançament Participatiu de Plataformes" el que, en irrompre amb força i consistència en els mercats financers, ha estat –i ha de seguir sent– objecte de regulació per tal d'investir-lo de la seguretat jurídica necessària perquè pugui desenvolupar-se el màxim possible.

Com també hem assenyalat en el TFM, la propera fita regulatòria de transcendència es situa pròxima en el temps: el proper 10 de novembre, quan finalitza el termini que tenen les PFP per adaptar-se al RPSFP.

A tall de corol·lari del present estudi s'enuncien les següents conclusions:

- Tot i l'existència de diverses modalitats de FP, a l'empresa li són d'interès financer només dues d'elles:

- a) El FP d'Inversió, que consisteix en què les persones inversores interessades en un projecte el financin a canvi d'adquirir participacions o accions (ordinàries i/o privilegiades), obligacions o altres valors participatius en el capital de l'empresa promotora, i
- b) El FP de Préstec, a través del què les persones interessades en invertir concedeixen préstecs o crèdits amb la pretensió de recuperar els seus diners amb interessos com a contraprestació a la seva assumpció del risc d'insolència .

- Ambdues modalitats de FP Financer són recollides per la normativa espanyola vigent en el text de la LFFE i per la europea en el RPSFP. Es pot valorar positivament aquesta regulació doncs és prou clara i coherent i presta deguda protecció a l'inversor.

- En el FP, tot i ser una activitat tripartida (part promotora/finançada; inversora /pres-tamista; i plataforma intermediària), requereix d'una especial atenció la figura de la PFP, doncs sobre ella recau la major exigència d'actuació i la consegüent regulació de la seva activitat.

- El tractament fiscal i tributari per a l'empresa no és complex doncs en el cas del FP d'Inversió se l'assimila al corresponent a operacions societàries i, en el cas del FP de Préstec, al de les operacions d'aquestes característiques.

El FP a l'empresa va centrar l'objecte d'aquest TFM ja fa uns mesos, per la importància assolida com a mecanisme alternatiu per finançar-la, però hores d'ara, ha pres encara més rellevància a les portes d'una més que probable tancada de l'aixeta del finançament bancari deguda a l'actual conjuntura econòmica mundial desfavorable. Però de tot l'estudi realitzar és fàcil deduir que, quan canviï de nou la situació econòmica, el FP continuarà el seu desenvolupament doncs dóna resposta a les mancances del sistema tradicional i és especialment útil per empreses de nova o recent creació.

Per tot l'exposat, cal demanar al legislador que es mantingui alerta en aquesta matèria i que reguli per garantir la transparència i qualitat de la informació intercanviada entre les parts que concorren en el FP, facilitant a la part que aporta els fons la informació necessària per a conformar la seva decisió d'inversió i, a la vegada, garantir a la promotora la confidencialitat que salvaguarda la integritat del projecte i l'empresa.

La correcta regulació és imprescindible per al foment del FP Financer que convé a tota la societat. Enfront la inquietud que a cada persona i empresa li produeix l'incert futur econòmic actual, l'Economia Col·laborativa esgrimeix la tranquil·litat que dóna l'escalf del col·lectiu i ens mostra com si anem junts arribem més lluny. El Finançament Participatiu Financer ajudarà, sens dubte, a combatre la crisi de finançament que se'ns aboca al damunt i vindran nous temps en els què afrontar nous reptes, trobar-hi noves solucions, fer noves lleis i seguir mirant endavant: hi ha esperança.

ANNEX ÚNIC

PLATAFORMES DE FINANÇAMENT PARTICIPATIU ENREGISTRADES A LA CNMV (amb indicació sobre si intervenen en els FP d'Inversió i/o Préstec).

Denominació Social	Núm. CNMV	FP Inversió	FP Préstec	Data de Registre	Lloc web
ADVENTUREES CAPITAL PFP, SL	14			13/02/2017	www.adventurees.com
BUSINESS DREAM FACTORY PFP, SL	28			24/05/2019	www.bdkapital.es
CITYPRIVE PFP, S.L.	30			22/11/2019	wecity.io
CIVISLEND PFP, S.A.	21			06/10/2017	www.civislend.com
CRIPITALIA PFP, S.A.	32			23/12/2020	www.evenfi.com / evenfi.es
CROWDCUBE EUROPE, SL	11			25/11/2016	www.crowdcube.es
CROWDFUNDING BIZKAIA, PFP, S.L.	25			21/05/2018	www.crowdfundingbizkaia.com
CROWDHOUSE WORLDWIDE PFP, S.L.	22			19/01/2018	www.icrowdhouse.com
DOZEN INVESTMENTS PFP, S.L.	18			24/03/2017	www.dozeninvestments.com
ECROWD INVEST PFP, S.L.	10			21/10/2016	www.ecrowdinvest.com
EINICIA CROWDFUNDING PFP, S.L.	16			13/02/2017	www.einicia.es
FELLOW FUNDERS, PFP, S.A.	12			02/12/2016	www.fellowfunders.es
FLOBERS CROWDFUNDING SPAIN PFP, SL	34			13/05/2022	www.flobers.com
FUNDEEN SPAIN, P.F.P., S.L.	27			18/02/2019	www.fundeen.com
GEDESCLUB, PFP, S.L.	31			04/09/2020	www.gedesclub.es
GROW.LY PFP, S.L.	7			14/10/2016	www.grow.ly
HOUSERS GLOBAL PROPERTIES, PFP, SL	20			02/06/2017	www.housers.com
LA BOLSA SOCIAL, PFP, S.L	1			15/12/2015	www.bolsasocial.com
MYTRIPLEA FINANCIACIÓN PFP, S.L.	3			27/07/2016	www.mytripleaprestamos.com
OCTOBER ESPAÑA PFP, S.L.	8			14/10/2016	es.october.eu
PFP CAPITAL CELL, S.L.	17			17/03/2017	www.capitalcell.net
SOCIEDAD ECONOMICA PARA EL DESARROLLO DE LA FINANCIACION ALTERNATIVA COLECTUAL PFP, S.L.	5			21/09/2016	www.colectual.com
SOCILEN, PFP, S.L.	9			21/10/2016	www.socilen.com
SOCIOSINVERSORES 2010 PFP, S.L.	2			15/07/2016	www.sociosinversores.com
STARTUPXPLORE, PFP, S.L.	19			21/04/2017	startupxplore.com
STOCKCROWD PFP, S.L.	24			13/04/2018	www.stockcrowdin.com
URBANITAE REAL ESTATE PLATFORM, P.F.P, S.L.	29			15/07/2019	urbanitae.com / urbanitae.es
YIELD DOCK PFP, S.A.	33			21/05/2021	www.yielddock.es

Elaboració pròpia a partir de la informació disponible al Registre de PFP de la CNMV i als respectius llocs web de les mateixes a data 31/07/2022 (La PFP "Yield dock" es troba en construcció i sense posicionament definitiu)

BIBLIOGRAFIA

Autores/-rs

- BRADFORD, C. Steven. "Crowdfunding and the federal securities laws", Columbia Business Law Review. Núm. 1/2012.
- CABALLÉ FABRA, Gemma. "Buying a hotel room in Spain: the 'condohotels'", Journal of Property, Planning and Environmental Law, Vol. 10, núm. 3, 2018.
- CACCURI MELHEM, Daniela. "El Crowdfunding y sus múltiples formes". Universidad Austral. Vol. 3 núm. 1, 2014.
<https://ojs.austral.edu.ar/index.php/australcomunicacion/article/view/82/105>
- CAMACHO CLAVIJO, SANDRA. "El Crowdfunding; Régimen jurídico de la Financiación Participativa, en la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial". Revista CESCO de Derecho de Consumo. Núm. 17/2016.
<http://www.revista.uclm.es/index.php/cesco>
- COLLINS, Liam i PIERRAKIS, Yanis, "The Venture Crowd. Crowdfunding Equity. Investment into Business", 2012. www.nesta.org.uk
- DE BUYSERE, Kristof; GAJDA, Oliver; KLEVERLAAN, Ronald; MAROM, Dan, "A Framework For European Crowdfunding", 2012.
- DE LA VEGA GARCIA, Fernando. "Diversidad jurídica en el tratamiento del 'Crowdfunding'". Revista Lex Mercatoria. Núm. 5/2017.
- FAUS PUJOL, Manuel. "Práctico de obligaciones y contratos", vlex, BBDD. 2022.
<https://app.vlex.com/#vid/844408878>
- GIMENO RIBES, Miguel. "Aproximación a la naturaleza jurídica del crowdfunding", Revista de Derecho Mercantil, 2014.
- GONZÁLEZ ROMERO, Ángel; RAMOS DIAZ, Javier. "Financiación Participativa (Crowdfunding) en España 2021. Informe Anual".
<https://www.universocrowdfunding.com/>
- HOWE, Jeff. "The rise of crowdsourcing". Wired Magazine. 2006.
<https://www.wired.com/2006/06/crowds/>
- HOWE, Jeff. "Why the power of the crowd is driving the future of business". New York Times. 2009.
- MARÍN CONSARNAU, Diana; RIVAS NIETO, Estela, "Golden Visa por inversión en inmuebles, residencia y tributación ¿una cuestión resuelta?", Revista de Contabilidad y Tributación, CEF, núm. 428, 2018.

- MARTÍNEZ MUÑOZ, Yolanda. "El tratamiento fiscal del Crowdfunding". Revista Quincena Fiscal num.14/2015. 2015.
- MORENO SERRANO, Enrique; CAZORLA GONZÁLEZ, Luis. "Crowdfunding: Aspectos legales". Editorial Aranzadi. 2016.
- ORDANINI, Andrea, MICELI, Lucia, PIZZETTI, Marta i PARASURAMAN, A., "Crowdfunding: transforming customers into investors through innovative service platforms". 2011.
www.emeraldinsight.com/1757-5818.htm
- ORDANINI, Andrea. "Customers as investors", The Wall Street Journal. 23/03/2009
<https://www.wsj.com/articles/SB123740509983775099>
- PALÁ LAGUNA, Reyes. "Aplicación directa del Reglamento europeo sobre proveedores de servicios de financiación participativa para empresas". Gómez-Acebo & Pombo Publicaciones. 11/2021.
<https://www.ga-p.com/publicaciones/>
- RIVAS NIETO, Estela, "Retos Tributarios del crowdfunding", Comercio internacional y economía colaborativa en la era digital. Aspectos tributarios y empresariales, ed. Thomson Reuters Aranzadi, 2019.
- RIVERA BUTZBACH, Eric. "Crowdfunding: la eclosión de la financiación colectiva, un cambio tecnológico, social y económico". Ediciones microtemas. 2012.
- RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, Teresa. "El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos", Pensar en Derecho núm. 3, 2013.
<http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/pensar-en-derecho/revistas/3/el-crowdfunding-una-forma-de-financiacion-colectiva-colaborativay-participativa-de-proyectos.pdf>
- RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, Teresa. "¿En qué consiste y cómo opera el crowdfunding?" , Economía y Dercehecos, Pólemos. 14/08/2020
<https://polemos.pe/en-que-consiste-y-como-opera-el-crowdfunding/>
- RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, Teresa "Responsabilidad de las plataformas de financiación participativa", en CUENA, Matilde (Dir.), Aspectos legales de la financiación en masa o Crowdfunding, 2020.
- RUESTA BASELGA, Macarena i URBIOLA ORTÚN, Pablo, "España: un régimen jurídico propio para las plataformas de crowdfunding". Economía Digital y Servicios Financieros.BBVA Research. 05/2015.
<https://www.bbvaresearch.com/buscador/>

- SANZ GÓMEZ, Rafael i LUCAS DURÁN, Manuel, “Implicaciones tributarias del Crowdfunding o Financiación colectiva”. Quincena Fiscal 05/2015
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5103517>
- SIMÓN MORENO, Héctor, “Las cooperativas de viviendas en régimen de cesión de uso: ¿una alternativa real a la vivienda en propiedad y en alquiler en España?” REVESCO, Revista de Estudios Cooperativos, núm. 134, 2020.
- SOTO MOYA, María del Mar, “Análisis Jurídico-Tributario del Crowdfunding como instrumento de financiación socialmente innovador”, 2017.
- SOTO MOYA, María del Mar, “Innovaciones sociales en materia de vivienda: perspectiva tributaria”, 2016.
- VILLCA POZO, Milenka, “Análisis de la tributación del cohousing y reflexiones frente al impacto económico de la COVID-19”, Revista Quincena Fiscal, núm. 5, 2021.
- ZIEGLER, Tania; SHNEOR, Rotem; WENZLAFF, Karsten; SURESH, Krishnamurthy; i altres dotze, “The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report”. Cambridge Centre for Alternative Finance – CCAF, 06/2021.
- ZUNZUNEGUI PASTOR, FERNANDO. “Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)”. Revista de Derecho del Mercado Financiero. Núm. 3. 06/2015.
- ZIEGLER, Tania; SHNEOR, Rotem; WENZLAFF, Karsten; SURESH, Krishnamurthy; i altres dotze, “The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report”. Cambridge Centre for Alternative Finance – CCAF, 06/2021.

Institucions

- Cambridge Centre for Alternative Finance - CCAF, “The Global COVID-19 Fintech Market Impact and Industry Resilience Study”, 2022.
<https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2022/06/2022-global-covid19-fintech-market-study.pdf>
- Comissió Europea. “Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones”. Brusel·les, 02/06/2016. Disponible al lloc web de l'UE <https://eur-lex.europa.eu>
- OCDE. “Modelo de Convenio sobre la Renta y sobre el Patrimonio”. Disponible al lloc web <https://global.co/wp-content/uploads/2018/04/Modelo-de-CDI-OCDE-version-abreviada.pdf>
- UK Crowdfunding Association, “What is Crowdfunding”. 2022.
<https://www.ukcfa.org.uk/what-is-crowdfunding/>

- Wolters Kluwer. “Contrato de Mediación o corretaje”. La Ley, Guías Jurídicas. 2022.
<https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es>
- Wolters Kluwer. “Contrato de cuentas de participación”. La Ley, Guías Jurídicas. 2022.
<https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es>