

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Facultad de Derecho y Ciencias Políticas

**Aproximación a la financiación colaborativa
-crowdfunding- en el contexto de la
contratación privada contemporánea***



* Documento de trabajo producto del proceso de investigación de los integrantes del semillero de “Contratación privada contemporánea”, coordinado por los docentes Luz María Wills Betancur y Jonathan Zapata Flórez; semillero adscrito al grupo de investigación “Saber, poder y derecho” de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia.

Medellín, septiembre 27 de 2021

Aproximación a la financiación colaborativa -*crowdfunding*- en el contexto de la contratación privada contemporánea

Elaborado por:

Jonathan Zapata Flórez¹

Sandra Eliana Cataño Berrío²

Santiago Muñoz Álvarez³

Isabel Cristina Arteaga Vásquez⁴

Valentina Morales Franco⁵

José Pablo Muñoz Orrego⁶

Introducción

La financiación colaborativa o *crowdfunding* es una manifestación de la denominada economía colaborativa, concepto que es usado en el contexto de los sistemas de producción y consumo mediados por la tecnología, que tiene por objeto transar bienes y servicios de forma más eficaz en relación con las formas tradicionales de intercambio (Alfonso, 2016). El término economía colaborativa proviene de la expresión inglesa *sharing economy*, usada inicialmente para referirse al aprovechamiento gratuito de bienes infrautilizados por sus propietarios mediante el uso compartido, empero, en la actualidad en este sistema de intercambio intervienen agentes que pueden tener fines lucrativos o carecer de ellos⁷ (Lizama Portal y Lizama Castro, 2017).

Es de resaltar que la mayoría de las actividades económicas potenciadas por la economía colaborativa no son recientes, pues en el fondo estas se basan en el intercambio de bienes y servicios entre iguales como en el trueque y la donación o, incluso, a través de una

¹ Magíster en Derecho de la Universidad Pontificia Bolivariana. Profesor de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: jonathan.zapataf@udea.edu.co

² Doctora en Derecho de la Universidad Externado de Colombia. Profesora de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: sandra.catano@udea.edu.co

³ Abogado de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: santiago.munoz5@udea.edu.co

⁴ Estudiante de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: isabel.arteaga@udea.edu.co

⁵ Estudiante de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: valentina.moralesf@udea.edu.co

⁶ Estudiante de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad de Antioquia. Correo electrónico: josep.munoz@udea.edu.co

⁷ Una de las iniciativas de economía colaborativa más importante y representativa en la actualidad que carece de ánimo de lucro es *ShareTheMeal*, programa de las Naciones Unidas que a través de plataformas digitales, también denominadas Apps, permite realizar donaciones destinadas a la asistencia alimentaria de comunidades en riesgo.

contraprestación monetaria (Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España [CNMC], 2016). En este sentido, la idea de compartir (*share*) no resulta novedosa, solo que el ámbito de su práctica era muy reducido, toda vez que los costes de coordinación e información eran altos, por lo que las iniciativas para compartir determinados bienes permanecían en un entorno local (Menor-Campos et al., 2019).

Así pues, los avances tecnológicos, especialmente el desarrollo de la Web 2.0,⁸ impulsaron un cambio de paradigma en la economía colaborativa, puesto que permitieron eliminar las tradicionales limitaciones de acceso y rebajar costos operativos, ya que permiten participar a un sinnúmero de nuevos interesados en estos procesos de intercambio, quienes se convierten en miembros de una comunidad, lo que ha permitido incrementar la cantidad y variedad de objetos a compartir (Menor-Campos et al., 2019).

De ahí que a través de los mecanismos propios de la economía colaborativa se puede compartir el uso de bienes y servicios, vender o intercambiar productos nuevos o usados para darle una mayor vida a los objetos infrautilizados, e incluso adquirir bienes o servicios entre profesionales del comercio u otros consumidores a precios más accesibles (Barragán et al., 2017); todo ello a través del uso de internet y plataformas tecnológicas, que son determinantes en los nuevos mercados basados en la colaboración, pues estos medios permiten conectar en tiempo real a los oferentes de bienes y servicios con los usuarios, quienes se benefician de los activos (Martín, 2017), lo cual se basa en una filosofía de paridad entre los participantes, donde los oferentes y/o usuarios no tienen que ser necesariamente profesionales del comercio.

De hecho se han identificado, por lo menos, cinco modelos de interacción e intercambio en el contexto de la economía colaborativa: el modelo *Business-to-Consumer* (B2C), donde una compañía controla el intercambio; *Business-to-Business* (B2B), alusiva a la interacción interempresarial; *Peer-to-Peer* (P2P), el cual se basa en la interacción directa entre iguales;

⁸ El término Web 2.0 fue acuñado en 1999 y alcanzó popularidad a partir de 2004, consiste en usar la web para facilitar los procesos de compartir información, así como permitir la creación colectiva de contenido, su distribución y la administración social de diversas herramientas web (Pérez, 2011). Aquella se diferencia de la llamada Web 1.0, que no permitía mayores posibilidades de interacción y cuyo contenido estaba condicionado por los intereses de los administradores del sitio web (Díaz-Cervero y Barredo Ibáñez, 2017). De este modo, los principales elementos de la Web 2.0 son: la posibilidad para los propios usuarios de generar contenido, un uso masificado de datos, el trabajo en red y el uso de datos de acceso libre (Menor-Campos et al., 2019).

Consumer-to-Business (C2B), donde las compañías adquieren los conocimientos, bienes y servicios del consumidor; y el modelo *Government-to-Government* (G2G), referido a la interacción entre entidades públicas (Alfonso, 2016).

No obstante, debido a las características heterogéneas de la economía colaborativa, no existe en la actualidad una única definición del concepto, pero resulta orientadora la caracterización que propone la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España (CNMC, 2016) que señala:

La economía colaborativa es un fenómeno innovador, disruptivo, dinámico y heterogéneo, que presenta unas características y manifestaciones en diversos mercados geográficos y de productos muy diferentes. De hecho, bajo el término economía colaborativa se engloban en ocasiones conceptos tales como economía bajo demanda, economía circular y consumo colaborativo, que a pesar de que puedan presentar matizaciones entre sí, se emplean habitualmente como términos sustitutivos (p. 12).

A tal efecto, y atendiendo a la finalidad perseguida por los participantes, se han descrito cuatro actividades básicas de la economía colaborativa: (i) el consumo colaborativo, mediante el cual se proporciona el acceso a bienes o servicios a diferentes personas, (ii) la producción colaborativa, en la que diferentes grupos o individuos participan en el diseño, producción o distribución de bienes, (iii) el aprendizaje colaborativo, a través del cual se comparten recursos, experiencias, materiales de estudio y conocimientos con el fin de aprender colectivamente y (iv) las finanzas colaborativas, que tienen como propósito la financiación, préstamo, donación o inversión en proyectos o personas, suministrados por fuera de las entidades financieras tradicionales, en especial, a través de una infraestructura electrónica (Alfonso, 2016). Al financiamiento colaborativo también se le conoce como *crowdfunding*.

Es en este contexto donde se desarrolla el presente escrito, que surgió de las preguntas originadas entre los integrantes del Semillero de Investigación en *Contratación Privada Contemporánea*, con el fin de hacer un reconocimiento inicial del *crowdfunding* en el marco de las nuevas formas de contratación privada, por lo que se acudió a la consulta y sistematización de fuentes bibliográficas especializadas que permitieran caracterizar la figura.

Es así como en este documento de trabajo se presentan los avances del proceso de investigación sobre la temática que inicia con la identificación del origen y definición del *crowdfunding*, luego se aborda su naturaleza jurídica, se avanza hacia una descripción de sus tipos y usos, así como los intervinientes y las obligaciones, se continúa con la normatividad aplicable y el deber de información, para finalizar con unas conclusiones.

1. Origen y definición del *crowdfunding*

Los inicios de la financiación colaborativa en masa, o *crowdfunding*, se pueden ubicar a mediados del siglo XIX, con el caso de la Estatua de la Libertad en la ciudad de New York, Estados Unidos, que fue donada por Francia, pero requirió una campaña masiva para la recolección de fondos entre los ciudadanos, destinados a obtener la financiación para adquirir la base que soporta su peso; iniciativa que fue liderada por el editor Joseph Pulitzer (Jiménez y Acosta, 2018). Sin embargo, el mayor auge del *crowdfunding* se presenta en el siglo XXI, en un contexto socioeconómico que posibilita el surgimiento y alto desarrollo de la financiación participativa de proyectos de diversa naturaleza. De esta forma, fueron determinantes los entornos económicos negativos, en el ámbito global, a partir de la crisis financiera del año 2008, que impedían un acceso adecuado al crédito, provocaron una caída en la inversión pública y una deficiencia en las fuentes de financiación de proyectos, que generaron la necesidad de buscar nuevas fuentes de financiación y, así, reducir la alta dependencia de la intermediación financiera (Rodríguez, 2013).

Estos escenarios se ven favorecidos, además, por los desarrollos de las tecnologías de la información y la comunicación, que posibilitan las nuevas formas de interacciones, intermediaciones y actuaciones colectivas y participativas. Así mismo, las pequeñas y medianas empresas encuentran en esta nueva forma de financiación colaborativa, una importante herramienta para el apalancamiento de sus diversas iniciativas de negocios (Jiménez y Acosta, 2018).

En su etimología el término *crowdfunding*, de origen inglés, significa multitud (*crowd*) y financiación (*funding*) y en español se traduce como *micromecenazgo* (Jiménez y Acosta, 2018); sin embargo, los orígenes del *crowdfunding* se deben remontar a un término más amplio como es el *crowdsourcing*, esto es, una herramienta para obtener, de múltiples personas, la recolección

de ideas, fondos y soluciones para el desarrollo de actividades corporativas (Belleflame et al., 2014), es decir, se trata de un modelo de economía colaborativa a través del cual se busca aportar, en forma colectiva, conocimientos, recursos económicos o cualquier otro bien, para el cumplimiento de una meta específica, con manifestaciones como Wikipedia, Waze, Tripadvisor, Youtube, el algoritmo de búsqueda de Google y Linux (Cedeño, 2020). No obstante, es la existencia de una plataforma digital la que le imprime un carácter particular al *crowdfunding*, como un mecanismo de financiación en masa o colectiva, para la realización de proyectos de la más diversa naturaleza, mediada por la tecnología en red que posibilita el desarrollo de relaciones no solo entre empresarios (*Business-to-Business, B2B*), sino también entre empresarios y consumidores (*Business-to-Consumer, B2C*), y entre pares (*Peer-to-Peer, P2P*); además, otro factor característico, en el caso del *crowdfunding*, son los aportes solo en dinero. A todo esto, se añade que “el *crowdfunding* consigue promover la emergencia de un entorno de toma de decisiones colectiva sobre la infraestructura técnica y operativa de las redes sociales y los sistemas P2P.” (Rodríguez, 2013, p. 106).

2. Naturaleza jurídica del *crowdfunding*

Los contratos que se celebran en el contexto del *crowdfunding* obedecen a fenómenos de la contratación privada contemporánea como son la existencia de condiciones generales, la celebración de contratos por adhesión, la contratación atípica y la complejidad negocial mediante contratos vinculados. En relación con los dos primeros aspectos, los gestores de las plataformas suelen establecer los parámetros generales que se aplicarán a todos los usuarios, promotores y aportantes, con respecto a las condiciones de uso y participación en el espacio digital; así mismo, dichos usuarios no cuentan con la posibilidad de discutir y negociar estas condiciones, por lo cual su manifestación de voluntad se limita a la aceptación o no en bloque de los contratos predispuestos por el gestor. En cuanto a la atipicidad contractual, se afirma que la contratación que se presenta en este escenario no se puede encajar completamente en los contratos tipificados legalmente, sobre todo en relación con el contrato que se celebra entre el gestor tecnológico, los promotores e inversionistas, que se puede analizar como un contrato atípico de mediación electrónica integrado, además, por diversos servicios que la plataforma puede prestar a los usuarios (Sánchez, 2019).

De igual forma, el *crowdfunding* es un negocio complejo, en el cual concurren diferentes contratos para lograr su objetivo común: poner en contacto a los posibles aportantes con los receptores, con el fin de financiar proyectos productivos, empresas o personas; constituyéndose de esta manera como un supuesto necesario de vinculación contractual⁹ (Padilla, 2019). En este sentido, el *crowdfunding* es un evento de contratación conexa, toda vez que para que la actividad de financiación colaborativa pueda llevarse a cabo deben celebrarse múltiples contratos, para alcanzar una finalidad común. Entre estos se pueden resaltar: (i) un contrato de intermediación entre el receptor y la sociedad de financiación colaborativa que administra la plataforma electrónica, (ii) un contrato de administración de recursos, celebrado entre la sociedad de financiación colaborativa y una entidad financiera que garantice la segregación de los recursos recaudados, de conformidad con lo previsto en el numeral 5 del artículo 2.41.2.1.1 del Decreto 2555 de 2010,¹⁰ adicionado por el Decreto 1357 de 2018, el cual puede ser un contrato de fiducia mercantil, y (iii) un contrato entre el aportante y el receptor, el cual variará dependiendo del tipo de financiación escogida para el caso específico (Padilla, 2019).

3. Tipos y usos del *crowdfunding*

La financiación colaborativa permite entonces financiar diferentes tipos de emprendimiento, que pueden ser tan diversos como diferentes bienes y servicios existen en el mercado. Estos proyectos pueden ser meramente culturales, donde se promueve la producción musical y audiovisual, también pueden ser financieros e industriales o, incluso, ocuparse de causas sociales, tecnológicas y ambientales (Caccuri, 2014). En este contexto, los tipos de financiación de proyectos con un mayor número de estudios académicos son el *crowdfunding* de recompensa

⁹ La vinculación contractual, también conocida bajo el nombre de contratación conexa, es un fenómeno diverso, el cual comprende el estudio de las relaciones en las que los contratos son utilizados como herramientas para la realización de una única operación económica. Habrá vinculación contractual cuando para la realización de un negocio se celebre una pluralidad de contratos autónomos pero vinculados entre sí y la existencia de una finalidad económica supracontractual, es decir, una finalidad que trasciende a cada contrato individualmente considerado (Instituto de Derecho Civil, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Nacional de La Plata [UNLP], 1999; Álvarez, 2008).

¹⁰ Decreto 2555 de 2010, artículo 2.41.2.1.1. "Funciones de las entidades que desarrollen la actividad de financiación colaborativa. Las entidades que desarrollen la actividad de financiación colaborativa deberán prestar las siguientes funciones: (...) 5. Mantener los recursos recaudados para la financiación de un proyecto productivo, en entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que aseguren la segregación patrimonial de dichos recursos, de los activos y recursos propios de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa y de aquellos que esta última recaude en virtud de otros proyectos productivos y, garantizar la disponibilidad y conservación de los mismos acorde con las obligaciones previstas en el presente Decreto."

(*reward crowdfunding*) y el *crowdfunding* de inversión (*equity crowdfunding*)¹¹. En el primero los aportantes o mecenas financian un proyecto sin la intención de recibir a cambio una compensación dineraria, pero generalmente se vinculan al proyecto buscando una muestra del producto o servicio que se pretende desarrollar con la captación de fondos; en el segundo tipo, los inversionistas esperan un retorno económico por su inversión (Bellón y Ruiz-Verdú, 2018), ya sea como una contraprestación económica calculada sobre la comercialización del bien o servicio desarrollado, o bien con una participación accionaria en la sociedad titular del emprendimiento (Gutiérrez Rodríguez, 2014).

En este sentido, se pueden clasificar de múltiples formas las modalidades de *crowdfunding* según los objetivos perseguidos. Al margen del *crowdfunding* de recompensa y de inversión se ha caracterizado un tipo de financiamiento usado como mecanismo de préstamo de recursos que el emprendedor ofrece devolver en determinado tiempo, adicionando una suma a título de intereses, a este financiamiento se le denomina *crowdfunding* de préstamo (*lending crowdfunding*). Sin embargo, también se ha observado el financiamiento totalmente desinteresado, donde los aportantes no esperan recibir contraprestación alguna, incluso ni su reconocimiento público, en este caso generalmente solo aportan recursos con el ánimo de participar en un proyecto humanitario y social (Gutiérrez Rodríguez, 2014), este evento se conoce como *crowdfunding* de donación (*donation-based crowdfunding*).

De allí que muchas plataformas de *crowdfunding* sirvan como intermediarios para múltiples proyectos o se especialicen en un área determinada. A nivel internacional quizá la más conocida es la plataforma Kickstarter, con sede en Nueva York, que se ocupa de promover proyectos creativos de artistas, productores, creativos, entre otros (Wang, 2016); a su vez, la plataforma Indiegogo, radicada en California, que se enfoca en los financiamientos de recompensa y de donación (Huhtamäki et al., 2015). Para el caso colombiano, entre las plataformas más conocidas se encuentran Vaki, especializada en el campo de la distribución de costos; YoApoyo, con énfasis en proyectos artísticos; Skyfunder, que ofrece un servicio adicional de asesoría a los emprendedores; Help, plataforma de donación que apoya a estudiantes; y LittleBigMoney,

¹¹ También se denominan *crowdfunding* financiero y *crowdfunding* no financiero o social, respectivamente (Mollick, 2014).

enfocada en proyectos sociales y ambientales (Angulo, 2017).

4. Intervinientes y obligaciones en el *crowdfunding*

La estructura general del *crowdfunding*, en sus diversas modalidades, requiere la participación de tres sujetos: el promotor del proyecto, el gestor de la plataforma digital y los aportantes al proyecto. El primero, el promotor o creador de la iniciativa, puede ser una persona individual o un ente jurídico que solicita la financiación para la realización de un proyecto que, como se anotó anteriormente, puede ser cultural, científico, artístico o empresarial. En relación con el segundo, el gestor de la plataforma, es el encargado de facilitar el escenario digital para la presentación de los proyectos por parte del promotor y para atraer a los aportantes o inversionistas; acorde con Rodríguez (2013) y Cedeño (2020), esta figura del gestor de la plataforma es la que resulta más compleja y multifacética dentro del esquema negocial, debido al papel que puede asumir, en algunos eventos puede actuar como un simple prestador del servicio tecnológico y electrónico, para generar un ambiente de confianza y fiabilidad entre los participantes de la operación; o también, en otros casos, el gestor podría tener una intervención mucho más activa, cumpliendo una función similar a la de los intermediarios financieros. Y, con respecto al tercer participante, los aportantes al proyecto, son las personas, generalmente individuales, interesadas en apoyar el desarrollo de la iniciativa del promotor mediante ideas, fondos o recursos de diversa naturaleza; la calidad del aportante se determina de acuerdo con el tipo de *crowdfunding*, así: donante, prestamista, comprador o destinatario de un servicio (previamente contratado y abonado), auténticos socios, partícipes o accionistas de la sociedad promotora del proyecto (Rodríguez, 2013).

Adicionalmente, se afirma que el esquema negocial de la financiación colectiva o en masa posibilita una distribución eficiente del riesgo, entre un número elevado de aportantes con recursos en cuantías reducidas (Rodríguez, 2013). Con base en esto, es importante establecer las obligaciones que surgen para cada uno de los intervinientes del *crowdfunding* en atención a las distintas relaciones jurídicas que se derivan de esta compleja operación, así:

1. *Relación entre el gestor de la plataforma y los usuarios de esta (promotores y aportantes):*
al respecto se propone la existencia de un contrato de acceso o acuerdo de membresía

(*membership agreement*), con connotaciones diferentes para los promotores de los proyectos y para los aportantes, a través del cual se regulan las condiciones de acceso, la pertenencia y el uso de la plataforma de *crowdfunding* por parte de los distintos usuarios. De acuerdo con Rodríguez (2013), la prestación de estos servicios puede ser en forma gratuita o retribuida, en este último evento mediante una cuota fija o un porcentaje sobre las transacciones que se realicen en la plataforma, pero en todo caso es necesaria la previa identificación del usuario a través de un registro. En virtud de este contrato de acceso, el gestor asume una serie de obligaciones dirigidas a asegurar la correcta operación de la plataforma, tales como: el control de acceso; la prestación de servicios accesorios, en el caso de estar previstos, verbigracia, la calificación crediticia y la gestión de pagos; emitir las reglas que regulan la plataforma y supervisar el cumplimiento de las mismas y, según el caso, aplicar las políticas de infracciones y sanciones. En últimas, el gestor actúa como un intermediario electrónico para generar un entorno idóneo para que los promotores puedan difundir sus proyectos y los aportantes puedan realizar sus contribuciones (Cedeño, 2020). La responsabilidad del gestor de la plataforma estará determinada de conformidad con los acuerdos establecidos en el contrato de acceso, como prestador de servicios.

2. *Relaciones directas entre los usuarios, de acuerdo con la finalidad de la plataforma:* una vez se establecen las relaciones entre el promotor del proyecto y los interesados en aportar o invertir en este, mediadas por el entorno digital que brinda la plataforma, los vínculos jurídicos entre los usuarios se regirán de acuerdo con el contrato que surja a partir de la modalidad específica de *crowdfunding*, es decir, por un contrato de donación, de préstamo, de compraventa con pago anticipado o de participación societaria; y se precisa que en estos contratos que surgen entre los promotores y aportantes, el gestor de la plataforma “no interviene en forma directa ni intermedia en su celebración o ejecución.” (Rodríguez, 2013, p. 115).

5. Apuntes sobre la normatividad aplicable al *crowdfunding*

En Colombia la financiación colaborativa se regula a través del Decreto 1357 de 2018 que modifica el Decreto 2555 de 2010, por el cual se recogen y se expiden las normas en materia del sector

financiero, asegurador y del mercado de valores; y también por el Decreto 1235 de 2020 que regula áreas como las normas sobre emisión de títulos representativos de deuda de las S.A.S. y normas sobre las garantías otorgadas por las sociedades fiduciarias.

El Decreto 1357 de 2018 se expide en coordinación con la Unidad de Regulación Financiera,¹² con el propósito de expandir las opciones de financiación de emprendedores en Colombia y guarda relación con lo previsto en la Ley 964 de 2005, que ordena al Gobierno Nacional determinar las actividades que hacen parte del mercado de valores. Este decreto solo regula el financiamiento colaborativo realizado en el país a través de la emisión de valores, por lo que se aplica en las entidades que ejerzan la actividad de financiación colaborativa en Colombia y estén domiciliadas en el país, exigencia que es igual para los aportantes y receptores.

La regulación nacional define la actividad de financiación colaborativa a través de la emisión de valores como aquella desarrollada por entidades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, a partir de una infraestructura electrónica para poner en contacto un número plural de aportantes con diversos receptores que solicitan financiación en nombre propio, para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.¹³ Se hace necesario aclarar que el Decreto 1357 de 2018 no regula las financiaciones que tengan como destino la realización de una donación o la recepción de un servicio o bien.

A nivel técnico, la norma en comento define los montos máximos de inversión,¹⁴ los tipos de

¹² Para el Gobierno Nacional es necesario promover actividades de inclusión financiera y viabilizar el acceso a productos de financiamiento por parte de ciertos sectores de la economía, tales como las pequeñas y medianas empresas (pymes) y establecer un marco regulatorio para el funcionamiento de la financiación colaborativa de proyectos productivos a través de valores, véase el Decreto 1357 de 2018.

¹³ Se entiende por proyecto productivo aquel desarrollado por personas jurídicas con el fin de obtener una rentabilidad económica a partir de actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, véase el Decreto 1357 de 2018, artículo 2.41.1.1.1.

¹⁴ “El monto máximo de financiación de cada receptor no podrá ser superior a diez mil (10.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). En todo caso, si los recursos únicamente provienen de los aportantes no calificados definidos en el numeral 2 del artículo 2.41.4.1.2, el monto máximo de financiación de cada receptor no podrá ser superior a tres mil (3.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV).”, Decreto 1357 de 2018, artículo 2.41.3.1.2.

aportantes¹⁵ y las entidades autorizadas para la actividad de financiación colaborativa.¹⁶ Entre las obligaciones de estas últimas se encuentra la de adoptar un procedimiento que permita clasificar los proyectos productivos a partir de un análisis objetivo de la información suministrada por los receptores y, en ningún caso, debe implicar la calificación de los riesgos asociados a los mismos, ni la emisión de una opinión o el aseguramiento de la obtención de rentabilidades para los aportantes.

Sobre la emisión de valores, para efectos de lo previsto en el artículo 2° de la Ley 964 de 2015, se entenderá que los instrumentos representativos de deuda o de capital, emitidos por las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa tendrán la calidad de valor y se denominan valores de financiación colaborativa.¹⁷ Será requisito indispensable para la emisión de estos valores de financiación que el proyecto productivo haya alcanzado el porcentaje mínimo de financiación, inicialmente fijado, dentro del plazo máximo establecido.¹⁸

En relación con el Decreto 1235 de 2020, se observa que este modifica algunas normas sobre financiación y sociedades de financiación colaborativa y se regulan otras áreas, verbigracia, establece parámetros sobre la emisión de títulos representativos de deuda de las S.A.S. y sobre las garantías otorgadas por las sociedades fiduciarias.

¹⁵ Decreto 1357 de 2018, artículo 2.41.4.1.2. “Respecto a la financiación colaborativa se establecen los siguientes tipos de aportantes: 1. Aportantes calificados: aquellos que al momento de realizar una inversión para adquirir valores de financiación colaborativa, cumplan con uno o más de los siguientes requisitos: a) Un patrimonio igual o superior a diez mil (10.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). b) Ser titular de un portafolio de inversión en valores, distintos a valores de financiación colaborativa, igual o superior a cinco mil (5.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV). c) Tener la certificación de profesional del mercado como operador[,] expedida por un organismo autorregulador del mercado de valores. d) Tener la calidad de entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. e) Ser un organismo financiero extranjero o multilateral; 2. Aportantes no calificados: aquellos que al momento de realizar una inversión para adquirir valores de financiación colaborativa, no tengan la calidad de "aportantes calificados" de que trata el numeral 1 del presente artículo.”

¹⁶ Sociedades anónimas de objeto exclusivo que tengan como propósito poner en contacto a un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo, véase el artículo 2.41.1.1.3 del Decreto 1357 de 2018.

¹⁷ La emisión de estos valores únicamente podrá efectuarse a través de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa. Estas emisiones no constituirán una oferta pública de valores y en el Registro Nacional de Valores y Emisores -RNVE no podrán estar inscritos ni el receptor ni los valores de las mismas.

¹⁸ Decreto 1357 de 2018, artículo 2.41.3.1.3. “(...) Si no se alcanza el porcentaje mínimo de financiación en el plazo establecido, la entidad deberá suspender la publicación del proyecto productivo, comunicar al receptor y a los aportantes sobre la imposibilidad de continuar con la financiación de dicho proyecto productivo y llevar a cabo el proceso de devolución de los recursos a los aportantes en un término máximo de treinta (30) días a partir del vencimiento del plazo establecido para la obtención del porcentaje mínimo de financiación del proyecto.”

Bajo este Decreto, las entidades que desarrollan la actividad de financiación colaborativa, que pretendan administrar un sistema de registro de operaciones sobre los valores emitidos en sus plataformas, deberán adoptar medidas para garantizar la continuidad y la regularidad de los mecanismos y dispositivos implementados para el funcionamiento del sistema de registro. Para el efecto, la sociedad deberá desarrollar y mantener sistemas, recursos y procedimientos adecuados y proporcionales al tamaño, frecuencia y complejidad de los negocios que a través de dichos sistemas se registren.¹⁹ Adicionalmente, se reglamenta el *crowdfunding* de donación y, además, se establece que para un mismo proyecto productivo un receptor no podrá obtener financiación en la misma plataforma, a través de una emisión de valores.²⁰

En el escenario internacional se observa que debido al crecimiento exponencial y a la poca o nula regulación que había hasta el año 2012 sobre el *crowdfunding*, los gobiernos de las principales economías occidentales empezaron a introducir regulaciones específicas para ciertos tipos de *crowdfunding*, con el fin de dotar de mayor seguridad jurídica a esta institución y proteger tanto al emprendedor como al “micro-inversor”, así como para evitar prácticas abusivas (Aleu, 2018). Fue así como el primer país que introdujo una regulación al respecto, en 2012, fue Estados Unidos, seguido de Italia, en el mismo año; en los siguientes años, otros países europeos promulgaron textos normativos para la regulación del *crowdfunding*, como Reino Unido y Francia (Aleu, 2018).

En octubre de 2013, la Comisión Europea publicó un documento de consulta titulado *Crowdfunding in the EU - exploring the added value of potential EU action*, en el que se plantea la

¹⁹ “Cuando la entidad que desarrolla la actividad de financiación colaborativa opte por administrar sistemas de registro de operaciones sobre los valores representativos de deuda o de capital social de los que trata el presente Libro deberá garantizar: 1. Que las operaciones celebradas son operaciones de contado. No está permitido ningún otro tipo de operación sobre estos instrumentos. 2. Que todas las operaciones realizadas en el mercado mostrador de su plataforma han sido registradas por las partes intervinientes, salvo las excepciones contenidas en los reglamentos autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicho registro será condición necesaria e indispensable para que las operaciones así celebradas sean compensadas y liquidadas por el mecanismo de entrega contra pago en los sistemas de compensación y liquidación autorizados de conformidad con lo establecido en el Libro 12 de la Parte 2 del presente decreto. 3. Que ni la sociedad, ni sus accionistas, administradores y demás funcionarios de la entidad que desarrolla la actividad de financiación colaborativa actúan como contraparte de las operaciones registradas. Parágrafo. El registro de las operaciones deberá efectuarse en el tiempo, forma y condiciones que señale la Superintendencia Financiera de Colombia. La omisión en el cumplimiento de la obligación de las partes de la operación de registrar oportunamente, se considera una conducta contraria a la integridad en el mercado de valores. Lit. b) del artículo 50 de la Ley 964 de 2005.” Artículo 2.41.5.3.1 del Decreto 1235 de 2020.

²⁰ Véase el Decreto 1235 de 2020, artículo 9.

utilidad de introducir medidas vinculantes y/o no vinculantes sobre el *crowdfunding*, con el propósito de fomentar a nivel europeo y armonizar su marco de aplicación. Sin embargo, el debate en los países europeos no ha sido pacífico, por ejemplo, investigadores españoles manifiestan que el *crowdfunding* requiere de reglas mucho más evolucionadas, acorde con las necesidades del mercado, y mejor coordinadas con otras áreas como las normas de la sociedad de la información, el comercio electrónico y la competencia entre empresas (Carpi, 2014), todo lo cual se complejiza con la presencia de plataformas que quieren operar en el ámbito transnacional.

6. El *crowdfunding* y el deber de información

Se hace necesario aclarar que el concepto de deber de información se ha utilizado para dar equilibrio a las relaciones de consumo, principalmente porque aporta transparencia dentro de las relaciones jurídicas y negociales entre consumidores y productores, con el objeto de que el primero pueda realizar una mejor elección frente a los productos y servicios que se le ofrecen (Morgestein Sánchez, 2015).

El deber de información es una obligación inherente dentro de la economía colaborativa, lo que se refleja en el Decreto 1357 de 2018, que establece unos lineamientos para los gestores de la plataforma y los promotores del proyecto (receptor de los recursos). Al primero se le obliga a proveer al público de información suficiente sobre las características generales de los proyectos financieros, sobre los términos bajo los que se otorga el financiamiento y, en general, sobre cualquier información que resulte relevante, tanto para el emisor como para el receptor, lo cual representa un punto inexcusable dentro de la normativa; al segundo, el receptor de los recursos, se le obliga, entre otros, a actualizar la información aportada al gestor.

En este sentido el receptor tiene la obligación expresa de poner a disposición de las entidades, a las cuales solicita la financiación, datos como: una narración histórica del proyecto, información financiera, planes de negocio, riesgos asociados al proyecto, cuál será la destinación de los recursos que reciba, cómo distribuirá los porcentajes financiados por parte de los receptores, y cuáles son las fuentes de financiación de las que se vale, incluyendo las entidades que realicen las actividades de financiación colaborativa.

Así mismo, los receptores tienen el deber de publicar cierta información de manera que sea visible y accesible para los aportantes, tales como: el reglamento de funcionamiento de la financiación colaborativa, la descripción de los proyectos en un lenguaje no técnico para permitir un juicio libre de error en los aportantes, la clasificación de los proyectos, la descripción de los elementos de financiación, los mecanismos de recaudo, entre otros.

De acuerdo con lo anterior, dado que el *crowdfunding* es una actividad enmarcada dentro de la economía colaborativa, se evidencia que en aquel existe una obligación esencial de informar, ya que el receptor debe suministrar de forma idónea y completa los datos y las características del producto o servicio que pretende desarrollar, para que el aportante decida en forma libre y voluntaria si apoya o no el proyecto (Lázaro Sánchez y de la Vega García, 2018).

Los elementos anteriores permiten plantear la discusión sobre si el *crowdfunding* puede ser categorizado como una actividad de consumo y, por lo tanto, podría aplicarse el Estatuto del Consumidor como complemento a los decretos que regulan esta actividad de financiamiento, especialmente con respecto al deber de información.²¹ Dado que en el financiamiento colaborativo intervienen tres agentes, es fundamental distinguir la relación del promotor con el gestor de la plataforma y de esta con el aportante, toda vez que pueden darse relaciones de asimetría negocial y de carencia de información, que podrían ser subsanadas a través de las normas de protección al consumidor (Moral, 2017).

Conclusiones

1. La economía colaborativa es un fenómeno propio de la contratación privada contemporánea, caracterizado como un sistema de interacción e intercambio mediado por la tecnología y las plataformas digitales, que permite a diferentes interesados interactuar para satisfacer sus necesidades de forma efectiva y con menos intermediarios.

Una manifestación inicial de este mecanismo de interacción permitía a los usuarios de las

²¹ En España, la Ley 5/2015, es específica al regular el deber de información, haciendo especial énfasis en cuál es la información previa que se debe manifestar por parte del promotor, la cual debe ser requerida igualmente por la plataforma que presta el servicio de financiación participativa y permanecer allí de forma visible, incluyendo información concisa y necesaria sobre el proyecto para que permita un juicio fundado sobre la decisión de invertir o no, dependiendo de los riesgos. También se alude a la relevancia de mantener informado al inversor sobre la evolución del proyecto (Camacho Clavijo, 2016).

plataformas especializadas compartir el uso de bienes infrautilizados, ya fuera de forma gratuita u onerosa, pero actualmente se extiende a eventos como el consumo, la producción, el aprendizaje y el financiamiento colaborativo, este último también denominado *crowdfunding*.

2. El *crowdfunding* puede presentarse en diferentes modalidades, donación, recompensa, préstamo y participación, por lo que cada una demanda un análisis jurídico particular. En este sentido, resulta trascendental plantear el estudio de esta figura en el ámbito del derecho contractual, en atención a la complejidad negocial que se presenta (atipicidad y conexidad contractual) y de las relaciones jurídicas que surgen entre las partes (promotor y aportantes) con el gestor de la plataforma, en términos de la relatividad de los efectos de las obligaciones negociales, de la responsabilidad civil y de las normas de consumo.
3. El desarrollo del *crowdfunding* refleja el surgimiento de algunas tensiones en el ámbito jurídico, verbigracia, la regulación y supervisión de la intermediación financiera de las plataformas con relación al crecimiento del sector de la financiación colectiva o en masa y la protección de los consumidores. En este contexto, resulta importante indagar por el papel que desempeñan las plataformas en esta forma de financiamiento, cuya intervención es esencial para configurar este fenómeno, lo que genera la necesidad de revisar la figura jurídica que regula su intervención, acaso como mandato sin representación o como intermediación financiera. Y, a partir de todo esto, resolver si es necesario revisar y adecuar la regulación existente.
4. Si se acepta que el *crowdfunding* es un supuesto de conexidad contractual, se genera como consecuencia jurídica que a este financiamiento le son aplicables los efectos generales de la conexidad, a saber, (i) los contratos que integran la red deben ser interpretados en su conjunto, para atribuirles un sentido y unos efectos que concuerden con la operación económica y la finalidad supracontractual de poner en contacto a los posibles aportantes con los receptores, con el fin de financiar proyectos productivos, empresas o personas; (ii) la ineficacia que se genere en uno de los contratos puede llegar a afectar toda la red contractual, si se comprueba que esto hace imposible alcanzar el objetivo o proyecto productivo financiado, de forma colaborativa, por los aportantes de

los recursos, y (iii) los aportantes de los recursos podrán ejercer acciones de responsabilidad civil contractual contra otros intervinientes con quienes no celebraron un contrato, para exigir al contratante incumplido el cumplimiento forzado de las prestaciones debidas o la indemnización derivada de su incumplimiento.

5. El *crowdfunding* permite financiar diversos tipos de proyectos, lo que ha sido un referente para la clasificación de los tipos y usos de esta figura. Así, tradicionalmente esta forma de financiamiento puede ser de recompensa cuando los aportantes buscan una contraprestación, de inversión cuando pretenden una compensación dineraria o en acciones, de préstamo cuando se usa como una especie de mutuo, o de donación cuando el aportante no pretende ninguna contraprestación. Y frente a estas modalidades, el *crowdfunding* de préstamo y de inversión pueden ser las que mayores análisis y retos plantean para el derecho privado, en relación con la necesidad de una regulación especial, y los procesos de control e inspección de los mercados financieros, en el primer caso; y con respecto a la incidencia en el derecho societario, en el segundo.
6. Para el caso colombiano, la expedición del Decreto 1357 de 2018 tuvo como fin regular esta actividad económica que carecía de un marco legal, que debió ser complementado posteriormente por el Decreto 1235 de 2020, por lo que en la actualidad se cuenta con una regulación, por lo menos básica, respecto al financiamiento colaborativo de inversión y de donación; y se incorpora la posibilidad de negociar en el segundo mercado los valores representativos de deuda o de capital social emitidos por la sociedad de financiación colaborativa.
7. El deber de información es un elemento fundamental dentro de las actividades de financiación colaborativa como es el caso del *crowdfunding*. Este deber impone obligaciones tanto a los receptores como a los agentes intermediarios, para que proporcionen información adecuada, veraz y suficiente, con lo cual se promueve una toma de decisiones informada por parte de los aportantes. Adicionalmente, dado que esta actividad está inmersa en el mercado de valores se exige una adecuada información de los intervinientes y una vigilancia especial por parte del Gobierno Nacional.

Referencias

- Aleu Barnadas, M. (2018) *Una mirada al Crowdfunding como métodos de financiación*. [Tesis de Maestría, Universidad Internacional de la Rioja]. <https://reunir.unir.net/bitstream/handle/123456789/7686/ALEU%20BARNADAS%2C%20MIREIA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
- Alfonso Sánchez, R. (2016). Aproximación jurídica a la economía colaborativa: diferentes realidades. *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 66, 13–73. <http://aplicacionesbiblioteca.udea.edu.co:2234/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=123201659&lang=es&site=ehost-live>.
- Álvarez Martínez, G. I. (2008). Los grupos de contratos en el crédito al consumo [Tesis doctoral, Universidade da Coruña]. <http://hdl.handle.net/2183/991>.
- Angulo, S. (10 de octubre de 2017). *Crowdfunding: 5 plataformas de financiamiento colombianas*. <https://www.colombiafintech.co/novedades/crowdfunding-5-plataformas-de-financiamiento-colombianas>.
- Barragán, J. N., Guerra, P., Villalpando P., Segura, I. A. y Sandoval, P. (2017). Modelos de negocios basados en el concepto de economía colaborativa: análisis de factores característicos y casos ilustrativos. *Revista Daena (International Journal of Good Conscience)*, 12(3), 101–123. <http://aplicacionesbiblioteca.udea.edu.co:2234/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=127319749&lang=es&site=ehost-live>.
- Belleflamme, P., Lambert, T., y Schwienbacher, A. (2014). Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), 585–609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003>.
- Bellón, C. y Ruiz-Verdú, P. (2018). El "crowdfunding" y la financiación del emprendimiento. *Papeles de economía española*, (157), 128-150. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6709384>.
- Caccuri Melhem, D. (2014). El crowdfunding y sus múltiples formas. *Austral de Comunicación*,

- 3(1), 23-31. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5652821>.
- Carpi Martín, R. (2017). "Crowdfunding" en Europa: el difícil equilibrio entre regulación y mercado. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, (25), 137-160. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6715806>.
- Cedeño Andrade, M. A. (2020). La regulación del crowdfunding en Ecuador: una apuesta por la capitalización de ideas a través de plataformas web. *USFQ Law Review*, 7(1), 31-51. <https://doi.org/10.18272/ulr.v7i1.1743>.
- Clavijo Camacho, S. (2016). El Crowdfunding en el régimen jurídico de la financiación participativa en la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial. *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, (17), 85-115. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5530508>.
- Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia de España "CNMC". (2016). *Resultados Preliminares: Estudio sobre los nuevos modelos de prestación de servicios y la economía colaborativa*. <https://docs.google.com/document/d/1n65MjUaTmRLuZCqTllqyWvobVqreR-iAasz1mhxy2y0/edit>
- Decreto 1357 del 2018. Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa. 31 de julio de 2018.
- Decreto 1235 de 2020. Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las reglas para la emisión en el mercado de valores, se reglamenta el artículo 2 del Decreto Legislativo 817 de 2020 y se dictan otras disposiciones. 14 de septiembre de 2020.
- Díaz-Cerveró, E. y Barredo, D. (2017). Las posibilidades de participación de los usuarios en los principales cibermedios nacionales mexicanos. *Cuadernos.info*, (40), 53-69. <https://doi.org/10.7764/cdi.40.1094>.
- Huhtamäki, J., Lasrado, L., Menon, K., Kärkkäinen, H. y Jussila, J. (2015). Approach for investigating crowdfunding campaigns with platform data: case indiegogo. *Conference paper*. DOI: 10.1145/2818187.2818289.

- Instituto de Derecho Civil, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Universidad Nacional de La Plata - UNLP (1999). *XVII Jornadas Nacionales de Derecho Civil. Universidad Nacional del Litoral. Comisión N.º 3. Contratos conexos.* <https://www.derechocivil.jursoc.unlp.edu.ar/index.php/17-jornadas-nacionales-de-derecho-civil/89-1999-xvii-jornadas-nacionales-de-derecho-civil-universidad-nacional-del-litoral>.
- Jiménez Cercado, M. E. y Acosta Véliz, M. (2018). El *crowdfunding* como alternativa para el emprendedor del siglo XXI. *Fórum Empresarial*, 23(2), 81-93. <https://doi.org/10.33801/fe.v23i2.16411>.
- Lázaro Sánchez, E. J., y de la Vega García, F. (2018). *Crowdfunding: cooperación colectiva al servicio de la financiación*. Aranzadi.
- Ley 1480 de 2011. Por medio de la cual se expide el Estatuto del Consumidor y se dictan otras disposiciones. 12 de octubre de 2011. D.O 51.744.
- Lizama Portal, L. y Lizama Castro, D. (2017). El derecho del trabajo y la economía colaborativa. *Derecho & Sociedad*, (49), 207-219. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7792345>.
- Martín Moral, M. F. (2017). Economía colaborativa y protección del consumidor. *Revista de estudios europeos*, (70), 179-196. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6258557>.
- Menor-Campos, A., Hidalgo-Fernandez, A. y Valverde-Roda, J. M. (2019). La economía colaborativa: análisis conceptual. *Revista Espacios*, 40(3), 1-15. <https://www.revistaespacios.com/a19v40n03/a19v40n03p30.pdf>.
- Mollick, E. (2014). The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study. *Journal of Business Venturing*, 29, 1–16. DOI: 10.1016/j.jbusvent.2013.06.005.
- Morgestein Sánchez, W. I. (2015). El concepto de información en el Estatuto del Consumidor colombiano. Un estudio jurídico de la institución en la Ley 1480 de 2011. *Estudios Socio-Jurídicos*, 17(1), 195-217. DOI:dx.doi.org/10.12804/esj17.01.2014.06.

- Padilla Sánchez, J. A. (2019). *Crowdfunding análisis del marco regulatorio de la financiación colaborativa en Colombia*. Universidad Externado de Colombia.
- Pérez Salazar, G. (2011). La Web 2.0 y la sociedad de la información. *Revista mexicana de ciencias políticas y sociales*, 56(212), 57-68. DOI:[10.22201/fcpys.2448492xe.2011.212.30400](https://doi.org/10.22201/fcpys.2448492xe.2011.212.30400).
- Rodríguez de las Heras Ballell, T. (2015). El *crowdfunding*: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos. *Pensar en Derecho*, (3), 101-123. <http://www.derecho.uba.ar/publicaciones/pensar-en-derecho/revistas/3/el-crowdfunding-una-forma-de-financiacion-colectiva-colaborativa-y-participativa-de-proyectos.pdf>.
- Sánchez Ruíz de Valdivia, I. (2019). Blockchain y plataformas de financiación participativa: dos retos del mercado digital. En: G. García González y M.R. Redinha (dirs.), *Relaciones contractuales en la economía colaborativa y en la sociedad digital* (pp. 353-373). Dykinson.
- Wang, C. (2016). The Promise of Kickstarter: Extents to Which Social Networks Enable Alternate Avenues of Economic Viability for Independent Musicians Through Crowdfunding. *Social Media + Society*, 2, 1-12. DOI: 10.1177/2056305116662394.