

Nuevo régimen de los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas: el Reglamento (UE) 2020/1503, de 7 de octubre

Reyes Palá Laguna

Catedrática de Derecho Mercantil de la Universidad de Zaragoza

Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo Abogados

La prestación de servicios transfronterizos de financiación participativa quedan fuera de la MiFID II y de la normativa bancaria sobre concesión de préstamos cuando el proyecto es inferior a cinco millones de euros.

1. El Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre del 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 [reglamento de folletos] y la Directiva (UE) 2019/1937 [directiva de denunciantes o *whistleblowers*], establece un completo régimen jurídico para los proveedores de servicios de financiación participativa de ámbito europeo, reconociéndose en el artículo 18 el «pasaporte europeo» a los proveedores de servicios de: a) facilitación de la concesión de préstamos a empresas y, b) colocación sin compromiso firme de valores mobiliarios o participaciones de sociedades de responsabilidad limitada con inclusión del servicio de recepción y transmisión de órdenes referidas a esos valores o participaciones.
2. La política legislativa de este reglamento que será directamente aplicable el 10 de noviembre del 2021 (art. 51) es, además de una contribución para una verdadera unión de los mercados de capitales en la Unión Europea, el establecimiento de un *régimen común a nivel europeo para los proveedores de servicios de financiación participativa para empresas* (se excluyen de su ámbito de aplicación los servicios de financiación prestados a promotores de proyectos que sean consumidores). El planteamiento del reglamento es el reconocimiento de la

Advertencia legal: Este análisis sólo contiene información general y no se refiere a un supuesto en particular. Su contenido no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

N. de la C.: En las citas literales se ha rectificado en lo posible —sin afectar al sentido— la grafía de ciertos elementos (acentos, mayúsculas, símbolos, abreviaturas, cursivas...) para adecuarlos a las normas tipográficas utilizadas en el resto del texto.

financiación participativa, cada vez en mayor medida, como una forma consolidada de financiación alternativa para las empresas emergentes y pymes, en las que lo habitual es recibir inversiones de pequeño calado. De ahí que la principal exclusión del ámbito objetivo de aplicación de este reglamento sean las ofertas de financiación participativa cuyo importe sea superior a cinco millones de euros, calculado en un periodo de doce meses (art. 2). Para las ofertas por debajo de este umbral, es de aplicación el Reglamento de 7 de octubre del 2020 y no la MiFID II (Directiva 2014/65/UE), aunque el servicio de colocación de valores mobiliarios y recepción y transmisión de órdenes de clientes sea prestado por los proveedores de servicios de financiación participativa.

Por ello ha sido necesario modificar el artículo 2 de la Directiva 2014/65/UE en una norma independiente de este reglamento [Directiva (UE) 2020/1504 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre del 2020]: para excluir del ámbito de aplicación de la MiFID II a los proveedores de servicios de financiación participativa regulados en el Reglamento 2020/1503.

Consecuentemente con el umbral de los cinco millones de euros por debajo del cual es de aplicación este reglamento, la norma modifica el artículo 1 del reglamento de folletos del 2017 para excluir de su ámbito de aplicación las ofertas de valores al público que realicen los proveedores de servicios de financiación participativa siempre que la oferta no supere el umbral de los referidos cinco millones.

3. El Reglamento (UE) 2020/1503 establece una serie de *requisitos que ha de cumplir el proveedor de servicios de financiación participativa* —persona jurídica establecida en la Unión— para obtener la pertinente autorización administrativa por el supervisor competente (art. 12); de entre ellos, destacamos los requisitos prudenciales (art. 11).

Han de contar con «salvaguardias» por un importe igual al más elevado de los siguientes: a) 25 000 euros o b) «la cuarta parte de los gastos fijos generales [d]el ejercicio anterior, revisados anualmente, lo que debe incluir el coste de los préstamos por servicio durante tres meses cuando el proveedor de servicios de financiación participativa facilite también la concesión de préstamos». Estas salvaguardias prudenciales pueden consistir, bien en fondos propios, bien en un seguro de responsabilidad civil «o una garantía comparable», bien en una combinación de ambas.

Nótese que, para las plataformas de financiación participativa sometidas a la Ley 5/2015, de 27 de abril, de Fomento de la Financiación Empresarial, se exige que la plataforma de financiación participativa cuente con un capital mínimo desembolsado de al menos 60 000 euros o un seguro de responsabilidad civil con una cobertura anual de 400 000 euros para todas las reclamaciones, o bien con una combinación de ambos que dé lugar a un nivel de cobertura equivalente (art. 56 de la Ley 5/2015). En el reglamento europeo, los requisitos se establecen respecto al prestador de servicios y no respecto a la propia plataforma de financiación, a la que se considera únicamente como «un sistema de información basado en

internet públicamente accesible y explotado o gestionado por un proveedor de servicios de financiación participativa».

Por otra parte, el órgano de dirección del proveedor de estos servicios deberá establecer reglas que permitan una gestión «eficaz y prudente». El proveedor deberá respetar un nivel mínimo de diligencia debida respecto a los promotores de proyectos que propongan que sus proyectos se financien mediante su plataforma de financiación participativa (art. 6). Contará además con procedimientos que permitan una tramitación «rápida, imparcial y coherente» de las reclamaciones de los clientes (art. 7).

Al igual que sucede en el derecho español, el proveedor no tendrá participación alguna en los proyectos que se encuentren alojados en sus plataformas de financiación. Pero la Ley 5/2015 permite la participación de la plataforma en lo que denomina «proyectos vinculados» con los límites establecidos en su artículo 63.

4. Para la intermediación en la concesión de préstamos o la colocación de valores mobiliarios o participaciones sociales (*custodia de activos de clientes*), los proveedores necesitan de la colaboración de una entidad de crédito o de una entidad depositaria de valores reconocida por la MiFID II o por la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio del 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión. Si se prestan servicios de pago, deberá hacerse a través de un proveedor de estos servicios de acuerdo con la Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre del 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior, o bien obtener el proveedor de servicios de financiación participativa la preceptiva autorización administrativa.
5. En el derecho del mercado de valores es común la distinción entre inversores profesionales e inversores minoristas. Esta clasificación es acogida también por el reglamento —un concepto *sui generis* de inversor experimentado se recoge en el anexo II del reglamento—, que establece unos menores requisitos de protección para los «inversores experimentados» frente a la de los «inversores no experimentados». En el régimen español, la distinción es entre «inversores acreditados» e «inversores no acreditados» (art. 81 de la Ley 5/2015) y no coincide exactamente con las categorías del reglamento europeo.

Se indica en el expositivo 49 de la norma que, «habida cuenta de que la custodia de activos relacionados con los servicios de financiación participativa prestados por una empresa de inversión que está también autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE no conlleva la prestación de servicios de inversión en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 2, de dicha directiva, en la ficha de datos fundamentales de la inversión debe informarse a los inversores no experimentados de que la protección que ofrece el sistema de indemnización de los inversores no se aplica a los valores negociables o a los instrumentos admitidos para los objetivos de la financiación participativa adquiridos a través de la plataforma de financiación

participativa. Además, no debe considerarse la prestación de servicios de inversión participativa por parte de dichos proveedores de servicios de financiación participativa como una recepción de depósitos en el sentido del artículo 2, apartado 1, punto 3, de la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo», por lo que *tampoco están cubiertas sus pérdidas por los fondos de garantía de depósitos en las entidades de crédito* (véase el art. 19.2 del reglamento).

En la ficha de los datos fundamentales que los proveedores de servicios de financiación participativa han de facilitar a los inversores potenciales —cuyo contenido se detalla en el artículo 23 y en el anexo I de la norma— se ha de incluir una cláusula de exención de responsabilidad del tenor siguiente:

La presente oferta de financiación participativa no ha sido verificada ni aprobada por las autoridades competentes ni por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).

La idoneidad de su experiencia y conocimientos no se ha evaluado necesariamente antes de que se le concediera acceso a esta inversión. Al realizar esta inversión, usted asume plenamente el riesgo que comporta, incluido el de pérdida parcial o total del dinero invertido.

Por otra parte, e insistiendo en la protección del inversor no experimentado, la ficha de datos fundamentales ha de incluir la siguiente advertencia: «Invertir en este proyecto de financiación participativa entraña riesgos, incluido el de pérdida parcial o total del dinero invertido. [...] Es posible que no obtenga rendimiento alguno de su inversión. No se trata de un producto de ahorro y recomendamos no invertir más del 10 % de su patrimonio neto en proyectos de financiación participativa. Es posible que no pueda vender los instrumentos de inversión cuando lo desee. Aun cuando pueda venderlos, podría sufrir pérdidas».

En el caso de la gestión individualizada de carteras de préstamos, el artículo 24 establece especiales previsiones para la ficha de los datos fundamentales de la inversión, ficha que se habrá de elaborar por plataforma y no por cada proyecto alojado en ella.

Se recoge la obligatoriedad de realizar un *test de idoneidad* al inversor no experimentado por el proveedor de servicios de financiación participativa en el artículo 21, prueba de conocimientos no aplicable a los inversores experimentados. Pero, si estos inversores no experimentados no facilitaran esta información o los proveedores de estos servicios consideraran que los inversores potenciales «no tienen conocimientos, capacidades o experiencia suficientes», sin perjuicio de su deber de advertir a estos inversores acerca de la inadecuación de estas inversiones de acuerdo con su perfil y del riesgo de pérdida total de su inversión, únicamente se prevé que «los inversores potenciales no experimentados deberán reconocer expresamente que han recibido y comprendido la advertencia emitida por el proveedor de servicios de financiación participativa» (art. 21.4).

En el caso de que los potenciales inversores no experimentados no faciliten la información exigida acerca de la adecuación de la inversión ofertada a su perfil o de que los proveedores de servicios de financiación participativa consideren, sobre la base de la información recibida, que los potenciales inversores no experimentados no tienen conocimientos, capacidades o experiencia suficientes, los prestadores de estos servicios informarán a dichos inversores de que los servicios ofrecidos en sus plataformas de financiación participativa pueden ser inadecuados para ellos y les advertirán del riesgo. La advertencia acerca del riesgo indicará claramente el riesgo de pérdida de la totalidad del dinero invertido. Los inversores potenciales no experimentados deberán reconocer expresamente que han recibido y comprendido la advertencia emitida por el proveedor de servicios de financiación participativa.

Si bien la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores no otorga un *derecho de desistimiento* al consumidor en la contratación de servicios financieros a distancia, el reglamento europeo reconoce este derecho al inversor no experimentado por un plazo de cuatro días naturales desde «el momento de la oferta de inversión o de la expresión de interés por parte del inversor no experimentado potencial». En el caso de gestión individualizada de carteras de préstamos, este derecho sólo procede respecto al mandato de inversión inicial otorgado por el inversor no experimentado y no para las inversiones en préstamos específicos realizadas en el marco de dicho mandato (art. 22).

A diferencia del derecho español en el que se establecen límites a la inversión por parte de los inversores minoristas (art. 82 de la Ley 5/2015), el reglamento europeo únicamente requiere para inversiones superiores a 1000 euros o al 5 % del patrimonio neto del inversor no acreditado —eligiendo el que sea más elevado de los dos— especiales obligaciones de información por parte del proveedor de servicios de financiación (envío al inversor de «una advertencia de riesgo» y requerimiento de su expreso consentimiento). Sobre él pesa la carga además de acreditar que el inversor entiende la inversión y sus riesgos. En relación con esta carga, puede utilizarse como prueba el test de idoneidad previamente realizado por el proveedor a estos inversores (art. 21.7).

6. En materia de *supervisión administrativa*, los prestadores de servicios de financiación participativa quedan sometidos a la autoridad competente que les haya otorgado la autorización, autoridad que la revocará si concurrieren alguna de las causas previstas en el artículo 17. Deberá comunicarle anualmente y con carácter confidencial la lista de proyectos financiados a través de su plataforma, con una serie de datos que se enumeran en el artículo 16 del reglamento.

Se reconoce a la Autoridad Europea de Valores y Mercados la competencia en materia de registro de todos los proveedores europeos de servicios de financiación participativa (art. 14), registro que tendrá carácter público.

En el reglamento se tipifican además las infracciones administrativas y las sanciones que pueden imponerse por la comisión de estas infracciones, todo ello con carácter de mínimos (art. 39).

7. Algunas materias de este reglamento habrán de ser desarrolladas *reglamentariamente* por la Comisión Europea (art. 44).
8. Por último, se prevé un periodo transitorio en virtud del cual los proveedores de servicios de financiación participativa podrán continuar prestando, de conformidad con la normativa nacional aplicable, los servicios de financiación participativa incluidos en el ámbito de aplicación del reglamento hasta el 10 de noviembre del 2022 o hasta que se les conceda la autorización administrativa prevista en esta norma si la fecha fuera anterior (art. 48).