

ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN COLABORATIVA, EMISIÓN DE INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA O DE CAPITAL

Concepto 2019009738-001 del 14 de febrero de 2019

Síntesis: Según el artículo 2.41.5.1.1 del Decreto 2555 de 2010, la emisión de los instrumentos representativos de deuda o de capital “únicamente podrá efectuarse a través de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa”. En tal sentido, los emisores de los valores no serían como tal las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa sino los receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.

«(...) consulta relacionada con la constitución y autorización de entidades que desarrollan la actividad de financiación colaborativa según el Decreto 1357 del 31 de julio de 2018. A continuación realizaremos una breve explicación del modelo de financiación colaborativa que se regula con el Decreto antes mencionado y luego procederemos a desarrollar cada una de sus inquietudes.

En primer lugar debe señalarse que la actividad de financiación colaborativa es aquella desarrollada por entidades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), las cuales, a partir de una infraestructura electrónica, ponen en contacto un número plural de aportantes con receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.

Para los efectos de la norma, se denomina genéricamente como aportante, a aquellas personas que intervienen en cualquier operación de financiación que se lleve a cabo a través de las entidades autorizadas para realizar la actividad de financiación colaborativa con el fin de financiar proyectos productivos. A su turno, el proyecto productivo se define como aquel proyecto desarrollado por personas jurídicas con el fin de obtener una rentabilidad económica a partir de actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios.

Ahora bien, según las disposiciones del Decreto, el traslado de recursos de los aportantes a los receptores se realiza a través de la adquisición y/o enajenación de instrumentos representativos de deuda o de capital, los cuales son emitidos en las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa y tienen la calidad de valor en los términos de la Ley 964 de 2005, por lo que se denominan valores de financiación colaborativa.

La emisión de estos valores, únicamente puede efectuarse a través de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa, la misma no constituye una oferta pública de valores y en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE no tendrán la obligación de estar inscritos ni el receptor ni los valores de las mismas.

“1. ¿Está dentro de la agenda normativa de esta superintendencia, la publicación de conceptos o jurisprudencia, que detalle o amplíe la normativa existente y aplicable a este tipo de sociedades?”

Frente a su inquietud en particular, el Decreto 1357 de 2018, el cual modifica el Decreto 2555 de 2010, dispuso en artículos como el 2.41.2.1.2, 2.41.2.1.5, 2.41.3.1.1, 2.41.4.1.3 y 2.41.5.2.1, el desarrollo de facultades regulatorias a través de la SFC con el objetivo de regular algunos aspectos de la actividad de financiación colaborativa, los cuales se expiden mediante Circulares Externas. Estas últimas, son comunicaciones de carácter general por medio de las cuales la Superintendencia Financiera de Colombia

imparte instrucciones y expide normas generales de imperativo cumplimiento para las entidades vigiladas, fija doctrina o manifiesta su posición institucional frente a temas de su competencia. Estas Circulares, no corresponden o tienen las mismas características jurídicas de la jurisprudencia o conceptos.

Teniendo en cuenta lo anterior, los proyectos normativos que esta Superintendencia realice para efectos de regular esta actividad pueden ser consultados en la siguiente ruta: Normativa/Proyectos de Normativa/Proyectos de Normas, en la página web www.superfinanciera.gov.co y para mayor información puede comunicarse con la Subdirección de Coordinación Normativa de esta entidad estatal.

“2. ¿Es necesario contar con previa autorización de la superintendencia financiera, para adelantar el trámite de constitución de la sociedad anónima?.”

Al respecto, el artículo 2.41.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010 señala como uno de los requisitos de organización el cumpliendo el trámite de autorización previsto en el artículo 53 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (EOSF) para su constitución. Derivado de lo anterior, las sociedades que pretendan desarrollar la actividad de financiación colaborativa, deben constituirse como sociedades anónimas

Sobre el particular, el numeral 2 del artículo 53 del EOSF señala que quienes se propongan adelantar operaciones propias de las instituciones cuya inspección y vigilancia corresponde a la Superintendencia Financiera deberán constituir una de tales entidades, previo el cumplimiento de los requisitos que se establecen en el Capítulo I de la Parte III del mencionado estatuto, y obtener el respectivo certificado de autorización.

En tal sentido, el numeral en comento establece que para la constitución de una de tales entidades deben cumplirse los requisitos que se establecen en el artículo 53 del mencionado estatuto y luego obtener el certificado de autorización correspondiente. Cumplido lo anterior, la entidad se entiende autorizada para operar.

“3. ¿Será permitido a las Sociedades de Financiación Colaborativa, realizar crowdfunding de donación y/o recompensa en la misma plataforma tecnológica en la que se lleven a cabo las actividades de crowdfunding de deuda y capital?”

El artículo 2.41.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 es claro en establecer que la actividad de financiación colaborativa será desarrollada por sociedades anónimas de objeto exclusivo, bolsas de valores y sistemas de negociación de valores, 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, las cuales se denominarán sociedades de financiación colaborativa.

En tal sentido, al ser las sociedades de financiación colaborativa de objeto exclusivo y al circunscribirse su actividad a la financiación colaborativa a través de valores representativos de deuda o de capital social, la actividad que desarrollarían no permitiría realizar lo que en términos generales se conoce como crowdfunding de donación y/o recompensa.

Adicionalmente, el artículo 2.41.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010 señala que el Libro 41 de la Parte 2 del mencionado Decreto, *“no regula las financiaciones que tengan como destino la realización de una donación o la recepción de un servicio o bien, que sea distinto a un valor en los términos del artículo 2° de la Ley 964 de 2005”*.

“4. ¿En las actividades de crowdfunding de deuda y capital, cuales son las responsabilidades de la Sociedad de Financiación Colaborativa, en lo concerniente a la emisión y registro de títulos?”

Frente al particular, debe aclararse en primer lugar que según el artículo 2.41.5.1.1 del Decreto 2555 de 2010, la emisión de los instrumentos representativos de deuda o de capital “únicamente podrá efectuarse a través de las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa”. En tal sentido, los emisores de los valores no serían como tal las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa sino los receptores que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto productivo de inversión.

Efectuada la anterior aclaración, el Decreto 1357 de 2018 introdujo para las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa una serie de funciones y deberes que se encuentran consignados en los artículos 2.41.2.1.1 y 2.41.2.1.2 del Decreto 2555 de 2010 así como algunas obligaciones en materia de suministro de información a aportantes y receptores en el artículo 2.41.2.1.6 del mismo Decreto.

Particularmente, frente al tema de la emisión de títulos y registro de los receptores y sus proyectos productivos, señala el decreto que las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa tienen por función (artículos 2.41.2.1.1) entre otras:

- “1. Recepción, clasificación y publicación de proyectos de financiación colaborativa.*
- 3. Habilitar las herramientas necesarias para ejecutar las operaciones que formalicen la financiación del proyecto productivo.*
- 4. Realizar el recaudo de los recursos relacionados con la financiación de los proyectos productivos a través de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, distintas a las propias entidades de financiación colaborativa.*
- 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”.*

Y como deber (artículos 2.41.2.1.2):

- “2. Contar con un procedimiento de clasificación de los proyectos productivos que facilite la toma de decisión de los aportantes. El procedimiento de clasificación mencionado deberá ser de público conocimiento.*
- 3. Recibir, evaluar, tramitar y decidir las solicitudes de vinculación a las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa por parte de los aportantes y de los receptores. Para tal efecto, deberá establecer en su reglamento criterios de admisión que garanticen procesos de vinculación transparentes, objetivos, claros y no discriminatorios.*
- 5. Establecer un mecanismo de gestión y monitoreo de los límites fijados para los receptores.*
- 7. Llevar el registro de los receptores y sus proyectos productivos, de las operaciones de financiación que se realicen a través suyo y de los aportantes y el monto de sus aportes por proyecto productivo.”*

Adicionalmente, es preciso señalar que las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa deben contar con un reglamento de funcionamiento en el cual se establezca o detalle el desarrollo de las funciones y deberes antes señalados, entre otros aspectos.

“5. ¿En qué mercado se podrán tranzar los títulos emitidos bajo esta modalidad de financiación?”

Teniendo en cuenta que artículo 2.41.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 señala que la actividad de financiación colaborativa será desarrollada por 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 y que las bolsas de valores y los sistemas de negociación o registro de valores autorizados por la SFC, también podrán realizar esta actividad, resulta claro que el mercado que se desarrollaría en estas plataformas es un mercado primario, el cual se refiere a las transacciones mediante las cuales los inversionistas adquieren los valores del emisor, esto es, cuando son emitidos por primera vez por parte del emisor y adquiridos por los inversionistas.

También, debe destacarse que según lo establece el artículo 2.41.5.3.1 del Decreto 2555 de 2010, *“una vez emitidos y colocados los valores de financiación colaborativa, los aportantes podrán enajenarlos o disponer de ellos según las normas mercantiles que les resulten aplicables”* y *“en ningún caso, la circulación de los valores, luego de su emisión se llevará a cabo en los mecanismos electrónicos administrados por las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa, sin perjuicio de la información que estas entidades requieran para garantizar la trazabilidad de dicha circulación”*, por lo que las negociaciones subsiguientes de los valores emitidos, se regirán por las normas mercantiles que les resulten aplicables y en ningún caso, la circulación de los valores, luego de su emisión, se llevará a cabo en los mecanismos electrónicos administrados por las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa.

“6. ¿Es permitido facilitar a los usuarios, la negociación de estos títulos en la plataforma tecnológica de la sociedad de Financiación Colaborativa?”

Si su pregunta hace referencia a una posible negociación de los valores en un mercado secundario a través de las plataformas tecnológicas dispuestas por las entidades de financiación colaborativa, entendido dicho mercado como las transacciones que se realizan entre inversionistas sobre valores que han sido previamente emitidos y se encuentran en circulación, el artículo 2.41.5.3.1 del Decreto 2555 de 2010, señala que estas negociaciones se regirán por las normas mercantiles que les resulten aplicables y en ningún caso, la circulación de los valores, luego de su emisión, se llevará a cabo en los mecanismos electrónicos administrados por las entidades que realicen la actividad de financiación colaborativa.

“7. Existe algún tipo de beneficio (tributario, fiscal o de otra índole) para estas sociedades y/o sus accionistas?”

Sobre el particular, dado que los beneficios tributarios y en general la regulación tributario corresponde a la autoridad fiscal e impositiva, se recomienda elevar este cuestionamiento a la autoridad pertinente ya dentro de las funciones asignadas a esta Superintendencia no tenemos competencia en estos temas.

“8. ¿Las bolsas de valores y los sistemas de negociación o registro de valores, deben surtir algún trámite especial, para llevar a cabo actividades de crowdfunding?”

El artículo 2.41.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010 señala que las bolsas de valores y los sistemas de negociación o registro de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia, también

podrán realizar la actividad de financiación colaborativa. En tal sentido, estas entidades para efectos de incluir esta actividad dentro de los servicios que ofrece, deberán surtir el trámite correspondiente para efectos de modificar y aprobar su respectivo Reglamento de Funcionamiento.

(...).»