



UNIVERSIDAD
DE PIURA

FACULTAD DE DERECHO

**Plataformas intermediarias de crowdfunding financiero:
Relación contractual entre plataforma y usuario**

Tesis para optar el Título de
Abogado

Alvaro Fernando Ayque Goicochea

Asesor(es):
Dr. Álvaro Zegarra Mulánovich

Lima, mayo de 2023

NOMBRE DEL TRABAJO

Tesis Plataformas de Crowdfunding Financiero (v2).pdf

AUTOR

Álvaro Ayque

RECUENTO DE PALABRAS

41378 Words

RECUENTO DE CARACTERES

233942 Characters

RECUENTO DE PÁGINAS

125 Pages

TAMAÑO DEL ARCHIVO

1.1MB

FECHA DE ENTREGA

Feb 16, 2023 4:04 PM GMT-5

FECHA DEL INFORME

Feb 16, 2023 4:07 PM GMT-5**● 17% de similitud general**

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para cada base de datos

- 15% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 11% Base de datos de trabajos entregados
- 3% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

Resumen

El presente trabajo de Investigación en Derecho perteneciente a la línea de investigación de Derecho mercantil. El autor presenta el resultado de la investigación sobre la naturaleza jurídica del contrato celebrado entre una sociedad administradora de una plataforma de *crowdfunding* financiero y un usuario que accede al uso de dicha plataforma para la solicitud u ofrecimiento de financiamiento. Ahora bien, el texto del trabajo de investigación está dividido en cuatro capítulos. El primero describe brevemente criterios de clasificación de fenómenos de la realidad, presentes al definir las diversas manifestaciones del *crowdfunding*. El segundo capítulo expone el origen y finalidad social que el *crowdfunding* busca cumplir. En base a la actividad, el tercer capítulo determina la naturaleza jurídica contractual de la relación mantenida entre el administrador de la plataforma y un usuario. Finalmente, el cuarto capítulo ilustra las modalidades de *crowdfunding* y los compara con otras figuras jurídicas con efectos prácticos similares. El estudio emprende un análisis de tipo cualitativo, mediante la revisión de ejemplos concretos y el desarrollo de la doctrina extranjera, principalmente española, tanto desde el ámbito jurídico como económico. A la vez, se trazan semejanzas y diferencias entre el *crowdfunding* y figuras jurídicas similares. Así, el autor concluye que la relación contractual entre el Administrador de una plataforma de *crowdfunding* financiero y un usuario, tal como se desarrolla en la actualidad, corresponde a la figura contractual del corretaje. Ello debido principalmente a la naturaleza inherentemente imparcial de la plataforma, en el resultado que puedan obtener los usuarios a quienes pone en contacto. Asimismo, es habitual la presencia de relaciones accesorias destinadas a complementar el servicio de intermediación principal, a efectos de facilitar operativamente la experiencia de los usuarios.



Tabla de contenido

Introducción.....	9
Capítulo I: Estudio metodológico previo	13
1.1. El encuadre jurídico de los fenómenos socioeconómicos	13
1.2. Sobre el acto de categorizar y definir fenómenos de la realidad	13
1.2.1. <i>Dos formas de aprehensión: conceptos y tipos</i>	14
1.2.2. <i>El uso de conceptos y tipos en los ordenamientos jurídicos</i>	17
1.2.3. <i>Uso complementario de conceptos y “tipos”</i>	19
1.3. Perspectiva complementaria: Criterios para el planteamiento de definiciones.....	22
Capítulo 2: Crowdfunding – Concepto socioeconómico	25
2.1. La Internet y los medios de comunicación masiva	25
2.2. <i>Crowdsourcing</i> y desintermediación	25
2.3. Surgimiento del <i>crowdfunding</i>	27
2.4. Naturaleza socioeconómica del <i>crowdfunding</i>	27
2.5. Sobre el rol de la Internet y los medios de pago electrónicos	31
2.6. Masificación y auge de intermediarios profesionales	32
2.7. Plataformas ejemplificadoras de la situación actual	36
Capítulo 3: Crowdfunding – Concepto jurídico	45
3.1. Definición y caracteres del contrato base entre usuario y plataforma	45
3.1.1. <i>Contrato base</i>	45
3.1.2. <i>Caracteres del contrato base entre usuario y plataforma</i>	47
3.1.3. <i>Obligaciones de las partes</i>	56
3.2. Naturaleza del contrato base.....	57
3.2.1. <i>La naturaleza de la principal relación contractual con la plataforma</i>	57
3.2.2. <i>Caracteres del contrato de corretaje</i>	60
3.2.3. <i>Relaciones jurídicas por servicios complementarios</i>	68
Capítulo 4: Modalidades de crowdfunding.....	71
4.1. Submodalidades en función de la patrimonialidad de las prestaciones de las partes en el contrato mediado.....	71
4.1.1. <i>Modalidad: Crowdfunding no financiero:</i>	76
4.1.2. <i>Modalidad: Crowdfunding financiero:</i>	84
4.2. Fenómeno adyacente: “ <i>Crowdfunding</i> recurrente”:.....	97
Capítulo 5: Semejanzas y diferencias con otras figuras contractuales	99
5.1. Con los contratos de mandato o comisión, y de agencia.....	99
5.1.1. <i>Noción del mandato y comisión</i>	99

5.1.2. <i>Noción de la agencia</i>	100
5.1.3. <i>¿Cabría calificar la relación contractual entre plataforma y usuario como mandato o agencia?</i>	102
5.1.4. <i>No confundir un mandato con un poder de representación</i>	104
5.2. Con el sistema bancario tradicional	108
5.2.1. <i>Paralelismos con la banca comercial o “de crédito”</i>	109
5.2.2. <i>Paralelismos con la banca de inversión</i>	111
5.3. Con el contrato de difusión publicitaria.....	116
Conclusiones	119
Lista de referencias	123



Lista de tablas

Tabla 1. Los cuatro niveles de sofisticación en la recaudación de fondos del público, en función a: (i) el uso de un intermediador, y (ii) el uso de la internet.....	30
Tabla 2. Las cuatro formas de solicitar financiamiento del público, en función de dos factores: (i) si la solicitud se hace de manera directa o a través de intermediarios, y (ii) si la solicitud utiliza la Internet u otros medios de comunicación distintos para transmitir el mensaje.....	34
Tabla 3. Descripción de nueve plataformas dedicadas a esta actividad, describiendo las actividades desarrolladas por este tipo de plataformas en base a: (i) la modalidad de <i>crowdfunding</i> realizada, (ii) los roles de la plataforma y usuario, y (iii) los servicios complementarios.....	37
Tabla 4. La clasificación del <i>crowdfunding</i> en dos modalidades: “sin expectativa de retorno financiero” (más conocido como “ <i>crowdfunding</i> no financiero”), y “con expectativa de retorno financiero” (más conocido como “ <i>crowdfunding</i> financiero”).....	72
Tabla 5. Las modalidades del <i>crowdfunding</i> en base a la presencia o ausencia de la expectativa de retorno financiero y del ánimo de lucro.....	74
Tabla 6. Las subclasificaciones del <i>crowdfunding</i> con expectativa de retorno financiero.....	75
Tabla 7. Las distintas naturalezas del aporte en los supuestos de <i>crowdfunding</i> de donaciones y <i>crowdfunding</i> de recompensas.....	83
Tabla 8. Distinción entre el <i>crowdfunding</i> de préstamos (en sentido estricto) y <i>crowdfunding</i> de capital (en sentido amplio).....	96



Introducción

Una de las características del siglo XXI es el auge de la Internet, siendo esta la tecnología de telecomunicación más revolucionaria desarrollada a la fecha. Ello se debe a que, a diferencia de todos los otros medios de telecomunicaciones existentes anteriormente, esta es la primera herramienta que permite enviar un mensaje a una pluralidad masiva de individuos y que cada uno de ellos, a través del mismo medio, pueda contestar el mensaje del remitente.

Entre una de sus principales aplicaciones comerciales, se encuentra su inclusión como componente esencial en el funcionamiento de plataformas digitales de intermediación abierta al público.

En particular, me refiero a aquellas plataformas que no se dedican a proporcionar servicios a título propio, sino que ofrecen a usuarios del público general la puesta en contacto con otros usuarios, independientes de la plataforma y pertenecientes al público en general, que ofrezcan aquellos servicios.

Este esquema básico de intermediación puede aplicarse a distintos servicios o negocios, resultando así en modelos de negocio que, a la fecha, probablemente resulten familiares como por ejemplo:

- Una plataforma digital que mediante Internet pone en contacto a personas que solicitan servicios de transporte (taxi), con otras personas que ofrecen dicho servicio.
- Una plataforma digital que mediante Internet pone en contacto a personas que buscan servicios de alojamiento o alquiler de vivienda, con otras personas que ofrecen sus viviendas, o parte de ellas, para alojar o ser alquiladas a dichos usuarios.
- Una plataforma digital que mediante Internet pone en contacto a personas que solicitan servicios de entrega a domicilio de alimentos comercializados por restaurantes o supermercados, con personas que ofrecen realizar la entrega a domicilio de dichos productos.

En síntesis, la realidad económica de estas plataformas digitales es que, mediante el uso de la Internet, crean un entorno de comunicación virtual en el que ponen en contacto a personas, independientes de la plataforma, con intereses recíprocos.

Esta investigación se suscita por el cruce entre esta forma de intermediación vía Internet a través de una plataforma, y los servicios de financiamiento. Es decir, la creación de una plataforma que ponga en contacto a personas que solicitan financiamiento abiertamente, con personas que ofrezcan proporcionar financiamiento a quien lo pueda necesitar.

Actualmente, estas plataformas son una realidad, ofreciendo servicios de intermediación y publicando solicitudes y ofertas de financiamiento por parte de una multitud de usuarios, los cuales tienen la opción de interactuar a través de este entorno virtual. Estas son denominadas plataformas digitales de “*crowdfunding*” (financiamiento en masa).

Es conveniente estudiar la naturaleza jurídica de la relación entre los usuarios y la plataforma, ya que se trata de un elemento particularmente disruptivo y novedoso en la realidad económica contemporánea.

Por lo tanto, el objeto de estudio del presente trabajo recae en la naturaleza jurídica de la relación contractual entre una sociedad administradora de una plataforma digital de *crowdfunding* y un usuario que desee participar en aquellas plataformas, sea para solicitar u ofrecer financiamiento.

En particular, me enfoco en desarrollar conceptualmente una de sus modalidades: El llamado “*crowdfunding financiero*”, por el cual la persona aporta fondos bajo la expectativa de una retribución financiera. Se abre así una nueva vía para la obtención de financiamiento, como alternativa a las grandes entidades del sistema financiero tradicional.

En consecuencia, el trabajo se divide en cuatro partes principales:

- Primero, como cuestión previa, describo un marco práctico de trabajo con criterios para la clasificación y definición de fenómenos de la realidad. Estos criterios pueden ser aplicables a cualquier ámbito de estudio. En el presente caso, informan indirectamente las clasificaciones y diferenciaciones expuestas en las partes siguientes del trabajo, en torno a las diversas manifestaciones del *crowdfunding*.
- Segundo, trato sobre la naturaleza socioeconómica del *crowdfunding*. Es decir, expongo antecedentes sociales y tecnológicos que finalmente desembocan en la

situación social que da a luz a este fenómeno. Así como los intereses y presiones de índole económica que, de modo natural, llevan a que este fenómeno se haya manifestado de la forma en la que lo hizo.

Asimismo, expongo un breve recuento de las características concretas en el modo de operar de un conjunto de plataformas en concreto, provenientes de distintos países (si bien principalmente de tradición jurídica romano-germánica), las cuales he considerado a modo de muestra sobre el estado actual de este fenómeno.

- Tercero, propongo una definición jurídica para describir la relación contractual entre el administrador de la plataforma y un usuario. Dicha definición se informa a partir de conceptos en el marco de la tradición jurídica romano-germánica. Asimismo, se describen sus notas características y su clasificación contractual bajo distintos parámetros de clasificación empleados tradicionalmente por la doctrina.

Además, se desarrollan algunos elementos que naturalmente este tipo de contratos tienden a poseer, en atención a los objetivos económicos que suelen perseguir con respecto a los usuarios a los que las plataformas sirven.

Luego, expongo la que considero es la naturaleza jurídica para la relación contractual entre el administrador de la plataforma y un usuario, fundamentando la idoneidad de un tipo contractual particular para describir aquella relación. La naturaleza jurídica se atribuye con base en la tradición jurídica romano-germánica, enfatizando el ordenamiento jurídico peruano.

- Cuarto, presento las distintas modalidades mediante las que el *crowdfunding* puede operar, habitualmente invocadas por la (escasa) doctrina sobre este fenómeno, en función del objeto que pretendan los usuarios que entran en contacto a través de la plataforma. Sobre las modalidades, expongo sus características y analizo críticamente los parámetros de clasificación habitualmente utilizados.

Complementariamente, desarrollo breves comparaciones, destacando similitudes y diferencias, entre la actividad del *crowdfunding* y otras figuras

contractuales que también pudiesen ser utilizadas para intentar alcanzar la misma finalidad práctica: la obtención de financiamiento.

- Finalmente, expongo una serie de conclusiones en las que se puede resumir la información más relevante obtenida de la presente investigación.

Para el presente trabajo he recurrido al análisis de plataformas concretas y al desarrollo jurídico del fenómeno realizado por la doctrina extranjera, principalmente española, para informar las inferencias y conclusiones aquí presentadas. Complementariamente, se ha recurrido a la normativa peruana y española a efectos de ilustrar ciertas ideas puntuales.



Capítulo I:

Estudio metodológico previo

1.1. El encuadre jurídico de los fenómenos socioeconómicos

Todo negocio jurídico mercantil, antes de ser plasmado de una u otra forma concreta, lleva detrás una finalidad económica pretendida por las partes. Viceversa, al llevar a la práctica toda operación económica, siempre será necesaria su manifestación a través de algún negocio jurídico concreto.

De ese modo, en función de los términos y condiciones pactados, así como de la realidad socioeconómica de la operación, el contrato concreto celebrado tendrá una determinada naturaleza jurídica, sean conscientes de ello o no las partes. Y —según las presiones sociales o económicas en una determinada comunidad— ciertos tipos de operaciones económicas tenderán a manifestarse en la realidad bajo ciertas formas contractuales.

Tener consciencia de este proceso, por el cual la idea de una operación económica se manifiesta a través de un determinado negocio jurídico, es fundamental cuando se pretende estudiar la naturaleza jurídica de un determinado fenómeno social como es el *crowdfunding*. Al tomar en cuenta la naturaleza socioeconómica implícita en el contrato, en el análisis de la relación contractual bajo la cual se desarrolla esta actividad, se puede más claramente determinar su naturaleza jurídica.

Pero primero, es preciso abordar la naturaleza socioeconómica de estas operaciones, ya que ella es la que motiva a las partes a recurrir a uno u otro negocio jurídico para efectivamente llevarlas a la práctica. Para ello, veamos en primer lugar los criterios para formular clasificaciones coherentes sobre los fenómenos de la realidad.

1.2. Sobre el acto de categorizar y definir fenómenos de la realidad

Para verbalizar categorizaciones y definiciones acerca de los fenómenos de la realidad, es requisito previo la formación de una representación del fenómeno, es decir la formación de una idea del fenómeno, en las mentes de las personas. Utilizando una idea, como modelo, se pueden identificar ejemplos concretos que encajan en dicha idea, y ejemplos concretos que no, clasificando así lo observado en realidad. De manera similar, describiendo verbalmente la idea, se puede formular una definición comunicable del fenómeno analizado.

Ahora bien, existen dos principales modos de representación mental: los conceptos abstractos y los “tipos”. Ambas son formas de aprehensión, esto es el acto de entender las unidades mínimas de pensamiento, es decir, las nociones abstractas correspondientes a objetos de la realidad y sus cualidades (Sanguineti, 1987, pp. 28-29, 42-43, 2000, pp. 33-34). Cada una de estas formas tiene características particulares. Los ordenamientos jurídicos, al ser planteados por personas, utilizan ambas formas de aprehensión para formular y expresar normas sobre las realidades que buscan regular.

A continuación, expondré brevemente ambas formas de esquematización de la realidad.

1.2.1. *Dos formas de aprehensión: conceptos y tipos*¹

1.2.1.1 El “concepto” como forma de pensamiento. Los “conceptos”² se forman a partir de la apreciación de conjuntos de objetos, en los cuales se busca identificar las notas características que de manera común posean los objetos que componen dicho conjunto (Larenz, 1980, p. 440). Estas características son abstraídas, es decir, consideradas en su pura esencia, separándolas de los objetos en las que fueron observadas³.

En consecuencia, los conceptos se forman al agrupar en conjunto estas características abstraídas, creando una idea compuesta de un listado de características abstractas. En la idea de un concepto pueden encajarse (subsumir) objetos concretos observados en la realidad e inclusive otros conceptos. Esto ocurre si mediante la razón se determina que el objeto evaluado presenta *todas* las notas distintivas recogidas en el concepto formulado, siendo así calificado como un ejemplar perteneciente al concepto o categoría abstracta (Larenz, 1980, p. 440).

Además, una particularidad del funcionamiento de estos conceptos es que el conjunto de características expresadas por la definición verbal de un concepto es la totalidad de la información que puede comunicar la palabra asignada al concepto. Al punto que —desde una perspectiva de lógica formal— la palabra asignada al concepto y la definición verbal del concepto son equivalentes y perfectamente intercambiables. Ello imposibilita conocer nueva información sobre la realidad solamente a partir de deducciones, puesto que este tipo de

¹ A efectos del presente trabajo, utilizo este marco teórico para propósitos prácticos. Es posible ahondar en los detalles y particularidades de lógica filosófica, pero no es el objeto del presente trabajo.

² El jurista Karl Larenz utiliza el término “concepto abstracto” cuando describe la idea que utilizo en este marco teórico. A estos efectos, solo utilizo el término “concepto” para referirme a dicha idea, ya que estrictamente hablando todo concepto es abstracto.

³ Ver: <https://dle.rae.es/abstraer>

silogismos solo comunican información ya contenida dentro de las definiciones utilizadas como premisas (Yudkowsky, 2015b, sec. 166).

1.2.1.2. El “tipo” como forma de aprehensión. En contraste a la aprehensión basada en los conceptos, se cuenta además con la aprehensión mediante “tipos”⁴. Los “tipos” también son conjuntos de características abstractas, pero en un particular sentido: son las características que *suele* presentar una determinada cosa o categoría mental.

La principal distinción con el concepto abstracto es que el “tipo” admite gradualidades: para que un objeto concreto sea calificado como perteneciente a un “tipo”, *no* es absolutamente *necesario* que reúna *todas y cada una* de las características que lo conforman, como sí se requiere en el caso del concepto.

A su vez, en función de su finalidad, se pueden identificar dos clases de “tipos”: los empíricos y los ideales.

Los “tipos” empíricos están contruidos en función de lo percibido a través de la experiencia, y sus desarrollos o modificaciones posteriores deberán ser igualmente confirmados de manera empírica (Larenz, 1980, p. 452). Se pueden configurar a partir de un conjunto de ejemplares concretos que pueden ser encontrados en la realidad.

A su vez, hay dos clases de “tipos” empíricos, según su razón de ser:

- “Tipo” medio o de frecuencia: es el conjunto de características de una cosa, esperables según el transcurso normal de los eventos, sin que ello signifique que *todas* aquellas características deban estar presentes para que una cosa concreta pertenezca al “tipo” (Larenz, 1980, p. 452).
- “Tipo” de la totalidad o de figura: es un número *amplio* de propiedades, que caracterizan a una figura en su totalidad, sin que por ello tengan que estar presentes *todos* los rasgos para que una cosa conserve su pertenencia a la figura. Los rasgos pueden darse con diferente intensidad y variaciones, pero al ser consideradas en su unidad es que constituyen el “tipo” de una cierta cosa (Larenz, 1980, p. 452).

⁴ Para este capítulo, me refiero a “tipos” en el sentido filosófico utilizado por Karl Larenz. No me refiero a “tipo” en el sentido de la tipología legal o contractual.

Como desarrollo en el apartado siguiente, a partir del “tipo” de la totalidad o de figura se pueden generar 2 “subtipos” adicionales al involucrarse en el ordenamiento jurídico:

- “Tipo” real normativo: Este se configura cuando las propiedades o características a incluir en un “tipo” de totalidad son seleccionadas bajo intereses normativos, obedeciendo las pretensiones o finalidades de algún sistema regulatorio (Larenz, 1980, p. 456).
- “Tipo” jurídico-estructural: Son aquellos “tipos” de totalidad o figura que no pretenden describir fenómenos del mundo natural, sino que hacen referencia a contenidos regulatorios, buscando describir ciertos tipos de relaciones jurídicas (Larenz, 1980, p. 456).

En contraste, tenemos los “tipos” ideales. Estos se caracterizan por no ser formulados buscando *corresponder* a los fenómenos percibidos empíricamente, es decir, no buscan *reflejar* la realidad, sino manifestar algún ideal o modelo a tomar como referencia.

En primer lugar, tenemos al “tipo” ideal lógico, el cual consiste en un conjunto de características observadas en la realidad, pero el “tipo” no requiere *verificarse* ni encontrarse *realizado* en su plenitud en ningún fenómeno empírico. Se trata de una representación mental de un modelo de *referencia*, que se consigue exaltando algunos rasgos particulares de la realidad y atenuando o eliminando otros (Larenz, 1980, p. 453).

El “tipo ideal lógico” es usado como módulo comparativo. Sirve para aclarar ciertas variantes entre los fenómenos observados y comprender mejor las formas mixtas encontradas en la realidad (Larenz, 1980, p. 453).

Por otra parte, si a un “tipo ideal lógico” se le agrega una opinión o juicio de valor que proponga que a un “tipo” ideal *en particular* le corresponde una *preeminencia* de valor frente al otro y frente a las diferentes formas mixtas, el “tipo ideal lógico” se torna en un “tipo ideal axiológico”. Este se trata de un “tipo” normativo (Larenz, 1980, p. 454) en el sentido de que indica que la realidad *debería* de cierto modo particular.

1.2.2. El uso de conceptos y tipos en los ordenamientos jurídicos

1.2.2.1. Uso de conceptos abstractos en el ordenamiento jurídico. En el ordenamiento jurídico se suelen formular y utilizar conceptos abstractos con la pretensión de clasificar claramente los fenómenos de la realidad. Al formular conceptos, es posible aludir a todos los fenómenos concretos que encajen en dicho concepto. Así, cuando varios fenómenos concretos son conceptualmente iguales, se les pueden atribuir a todas las mismas consecuencias jurídicas a través del lenguaje y la formulación de normas (Larenz, 1980, p. 441).

Este razonamiento se ve impulsado por una pretensión de alcanzar un sistema en el que cualquier evento concreto pueda ser claramente subsumido⁵ en el concepto correspondiente previsto por la normativa bajo un cierto supuesto de hecho, de modo tal que fácilmente se atribuya la consecuencia jurídica señalada por el ordenamiento.

Sin embargo, como expondré brevemente, para elaborar un sistema que consistentemente asigne consecuencias jurídicas a distintas situaciones, no solamente resulta útil la aprehensión mediante “conceptos”, sino también la aprehensión mediante “tipos”.

1.2.2.2. Uso de los tipos en el ordenamiento jurídico. Los “tipos” son utilizados constantemente en el ordenamiento jurídico y la construcción de normas positivas, a pesar de no ser conscientes de ello. Las leyes y demás disposiciones normativas en escasas ocasiones definen expresamente el significado de los términos que se utilizan en el texto. Así, el significado de muchos de estos términos “no definidos expresamente” tiene un considerable margen de interpretabilidad por parte de los distintos agentes sociales que la apliquen. En estos casos, el significado de estos términos no tiene límites claros, es flexible y varía en el tiempo según varía la sociedad que lo interpreta.

Por ejemplo, cuando las normas remiten a usos comerciales o buenas costumbres, están haciendo referencia a modos de comportamiento habitualmente esperados, es decir, un “tipo” medio o de frecuencia (Larenz, 1980, p. 454).

Como adelanté, el “tipo” de la totalidad o de figura es también utilizado como base para caracterizar un grupo de sujetos, objetos o fenómenos que pudiesen resistirse a una efectiva fijación conceptual abstracta y definición tajante (Larenz, 1980, p. 455). En estos casos, la selección de los rasgos característicos se efectúa desde una perspectiva normativa,

⁵ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, «Subsumir», en *Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española*, accedido el 20 de marzo de 2022, <https://dle.rae.es/subsumir>.

doblegadas a las ideas jurídicas detrás de las pretensiones regulatorias. La formación de estos “tipos” utilizados por los sistemas jurídicos, que combinan elementos empíricos y normativos, resultan en los denominados “tipos reales normativos” (Larenz, 1980, p. 456).

Ahora bien, otra gran utilidad de los “tipos” para la ciencia jurídica es permitir una caracterización más práctica de ciertas clases de relaciones jurídicas, especialmente de relaciones obligatorias contractuales (Larenz, 1980, p. 456).

Existen algunas clases de relaciones contractuales que se encuentran fijadas por la normativa como conceptos abstractos, ya que han sido recogidos en normas positivas que han formulado su propia definición de estos fenómenos (Larenz, 1980, p. 456).

Pero para otras relaciones contractuales que no han sido predefinidas por la norma positiva, es posible formular “tipos” para aquellas, los cuales serían “tipos” de totalidad o figura normativos surgidos en el plano de la realidad jurídica, en la medida en que hacen referencia a contenidos netamente regulatorios. Estos tipos contractuales son denominados “tipos” jurídico-estructurales (Larenz, 1980, p. 456).

Estas relaciones jurídicas surgen en un primer momento en el día a día, para luego en un segundo momento ser regulados por el ordenamiento jurídico positivo. Cuando el legislador regula ciertas relaciones contractuales, antes las ha encontrado en la realidad de la vida jurídica, ha aprehendido mentalmente su tipicidad, y adiciona reglas o características que estima adecuadas para desarrollar ese tipo de contrato. No necesita trabajar en base al tipo *exactamente* como se haya formado en la vida jurídica, siendo libre de añadir, remover, resaltar o atenuar (en un sentido normativo) rasgos, para llegar a un *segundo* tipo, a partir del cual desarrollar la regulación de dicho tipo contractual (Larenz, 1980, pp. 456-457).

Por ello, el entendimiento de un “tipo” jurídico-estructural parte de la regulación que dicho tipo ha tenido, sea en la ley o extralegalmente en el estudio doctrinal de los contratos celebrados (tratándose de tipos⁶ contractuales extralegales). Este análisis se debe complementar con una multitud de rasgos deducidos de la definición legal, de haberla, que puede presentar en mayor o menor intensidad los rasgos típicos de un contrato (Larenz, 1980, p. 458).

Así, surge una dinámica en el estudio de las normas legales: el “tipo” es deducido de las disposiciones regulatorias consideradas integralmente bajo cierto sentido o propósito, y

⁶ En este caso sí utilizo el término “tipo”, en el contexto de “tipo contractual”, con el habitual significado jurídico de un modelo legal abstracto sobre una determinada “especie” de contrato.

sirve para comprender más acertadamente esas disposiciones, su alcance y su importancia al evaluar la pertenencia a un tipo de fenómenos concretos (Larenz, 1980, p. 460).

Por otro lado, tratándose de tipos contractuales que no se encuentran regulados en el ordenamiento positivo, sino que surgen y son desarrollados en el propio tráfico jurídico del día a día, corresponderá analizar los modelos de contrato que efectivamente hayan llegado a ser usuales y su concepción doctrinal, en vez de las normas que lo regulan.

Al analizar dichos contratos, deberán observarse los fines económicos perseguidos por las partes, sus intereses típicos y los riesgos que habitualmente tengan en cuenta. Mediante la comparación con otros tipos de contratos podrán establecerse rasgos en común y diferencias, con sus respectivas consecuencias jurídicas (Larenz, 1980, p. 460).

En la práctica, los sistemas jurídicos emplean, sin ser necesariamente conscientes de ello, tanto la aprehensión mediante conceptos abstractos como aquella mediante “tipos” jurídicos, usando sus distintas características para construir un sistema que asigne eficazmente consecuencias jurídicas a los hechos relevantes que ocurren en la realidad (Larenz, 1980, p. 464).

1.2.3. *Uso complementario de conceptos y “tipos”*

1.2.3.1. La inherente interpretabilidad del lenguaje y la imposibilidad de una clasificación perfecta. Un sistema de clasificación perfecta, que una vez planteado nunca sea necesario modificar, es imposible de obtener. Los eventos de la vida se presentan en formas mixtas, alternativas, graduales, transitorias, etc. que pueden no haber sido previstas. Frente a esa diversidad en potencia, un sistema formulado de conceptos finitos y cerrados no será capaz de ordenar todas y cada una de las posibilidades de manera clara en una categoría conceptual claramente delimitada e inamovible (Larenz, 1980, p. 442).

Además, debemos tener presente el hecho de que los legisladores realizan su actividad legislativa utilizando vocabulario que habitualmente no suele poseer la exactitud necesaria para enunciar definiciones que reflejen perfectamente las ideas que buscan describir mediante el texto normativo (Larenz, 1980, p. 442).

La comunicación lingüística debe ser siempre interpretada en función de un determinado contexto. Las personas pueden comunicar conjuntos de símbolos (letras, sonidos, etc.) que para el receptor pueden tener un significado predecible (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 123). Sin embargo, esa predictibilidad proviene del contexto, el cual le da

significado a la palabra, y es solo a través del contexto que podemos descubrir lo que una palabra quiere significar (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 124).

Antes de escoger las palabras con que alguien se va a expresar, esa persona se ha generado mentalmente creencias y aseveraciones sobre la realidad. Para expresarlas, el hablante se sirve de un sistema lingüístico de símbolos, los que forman parte de la cultura de una comunidad o grupo social. Por lo tanto, lenguaje y cultura están íntimamente relacionados (Toulmin et al., 1984, p. 201).

Ello quiere decir que los términos y sus significados solo pueden ser entendidos en el contexto de las formas de pensar y circunstancias conocidas por los usuarios de los términos. Todo lenguaje es el lenguaje de una comunidad en concreto (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 513).

Como es evidente, para inferir lo que las personas quieren decir por los términos utilizados, muchas veces no basta con consultar un diccionario. Es necesario recurrir al contexto comunicativo y, de ser posible, explorar las líneas de razonamiento seguidas por los interlocutores, que los hayan llevado a definir de un cierto modo los términos empleados (Toulmin et al., 1984, p. 211). Por ello, las diversas interpretaciones y la posibilidad de malentendidos son una característica inherente al lenguaje (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 123).

Así, la comunicación entre miembros de una comunidad se posibilita cuando individuos comparten conceptos en común, estableciendo una predictibilidad en el significado de los símbolos (Toulmin et al., 1984, p. 201). Los malentendidos o diferencias en la interpretación comunicativa suceden cuando ocurre alguna disrupción en la puesta en común de dichos conceptos.

Ahora bien, tratándose de textos, tales como los textos normativos o jurídicos, podemos inferir que la “claridad” de un texto está condicionada por la cantidad de posibles interpretaciones que este ofrece (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 125). Es raro que un texto sea absolutamente claro para todos. Más bien, suele ocurrir que la apariencia de claridad, univocidad, sea producto de ignorancia o falta de imaginación, en la medida que a uno no se le ocurren posibles interpretaciones alternativas del mismo texto (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 125).

De manera similar, la claridad de un texto o un término enunciado nunca puede ser absolutamente asegurada, salvo convencionalmente, mediante la limitación voluntaria del contexto en el cual la interpretación debe realizarse. La posibilidad de interpretar los textos es la regla, mientras que la ausencia de múltiples interpretaciones es más bien una situación excepcional creada artificialmente (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 126).

1.2.3.2. La necesidad de indeterminación y flexibilidad en los sistemas jurídicos.

La indeterminación es particularmente relevante para los sistemas jurídicos, ya que las nociones utilizadas en las disposiciones normativas deberán eventualmente ser aplicadas sobre eventos futuros cuya naturaleza no siempre puede ser determinada con anticipación, al momento inicial de formular el sistema (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 131).

En la medida que el análisis de eventos futuros no es completamente predecible es fundamental pensar en los términos jurídicos utilizados, incluso los que han sido expresamente definidos, como imbuidos de una cierta indefinición que les permita ser aplicados a nuevos sucesos de la realidad no previstos inicialmente (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 131).

La situación puede verse ejemplificada en las reiteradas ocasiones en las que los jueces deben determinar si un cierto concepto normativo es aplicable a una nueva circunstancia concreta cuya existencia no fue prevista expresamente por la legislación (Perelman & Olbrechts-Tyteca, 1969, p. 131).

En este sentido, el ordenamiento jurídico y el sistema legal buscan ser, entre otras cosas, instrumentos para la toma de decisiones “razonadas” con respecto a las consecuencias legales de los hechos, para que ante futuros conflictos los juristas puedan estimar razonablemente la respuesta legal del ordenamiento, manifestada a través de los fallos judiciales (Toulmin et al., 1984, p. 284).

1.2.3.3. La flexibilidad aportada por el pensamiento mediante “tipos”. El razonamiento mediante “tipos” ofrece una flexibilidad particular para las clasificaciones que se formulen apoyadas en esta forma de pensamiento. Así, al analizar un determinado fenómeno de este modo, los elementos que lo conforman pueden variar de caso en caso, o algunos incluso estar ausentes, sin que por eso desaparezca la pertenencia al “tipo”. Por lo tanto, el uso de estos elementos puede constituir un “sistema móvil” (Larenz, 1980, p. 460) más realista que un sistema solo basado en conceptos abstractos.

Los “tipos”, por la variabilidad de sus elementos, pueden transformarse, resaltando o disminuyendo ciertos elementos, expresando una transición fluida. Debido a esta variedad y gradualidad, los “tipos” también pueden agruparse en series con rasgos comunes (Larenz, 1980, p. 461).

En el ámbito jurídico en particular, las normas que solamente recurran a conceptos para construir los mandatos jurídicos que pretenden recoger tendrán una severa desventaja. Se verán contrariadas por una dificultad en ser aplicadas debido a la inflexibilidad de los significados atribuidos a los conceptos utilizados, incapaces de adaptarse razonablemente a nuevas situaciones no expresamente previstas por los legisladores.

Por suerte, ningún ordenamiento jurídico se encuentra en esta situación. Ya que, naturalmente y sin ser conscientes de ello, la normativa recurre además al uso de la aprehensión mediante “tipos”. Así, el ordenamiento aprovecha la flexibilidad inherente en esta forma de aprensión para formular normas jurídicas que más fácilmente pueden adaptarse a las impredecibles y diversas situaciones de la realidad futura.

1.3. Perspectiva complementaria: Criterios para el planteamiento de definiciones

Adicional a lo anterior, es útil considerar algunos criterios que pueden guiar la formulación de definiciones en torno a los fenómenos percibidos en la realidad⁷.

Primero, debemos considerar los *parámetros* relevantes de las cosas que pretendemos clasificar. Entiéndase por “parámetro” a un *elemento variable* y existente en cada objeto relevante a clasificar, que puede encontrarse en *diferentes estados* al ser percibido por los sentidos.

Segundo, se debe identificar a aquel conjunto de cosas o fenómenos concretos con características similares que ejemplifiquen la noción o idea que buscamos definir, para observar cómo en esos casos se *manifiestan* los parámetros determinados: en *qué estado* se encuentran esas variables. Entonces, a partir de un listado específico de aquellas características, es que podemos formular un *estándar de referencia* que nos permita identificar a una cosa como *perteneciente a* o *excluida de* aquel conjunto de cosas similares que pretendemos definir.

⁷ Este conjunto de criterios es formulado por el matemático Eliezer Yudkowsky, para un mayor desarrollo confrontar YUDKOWSKY, E. (2015). «N. A Human’s Guide to Words», en *Rationality: From AI to Zombies*. Berkeley, California: Machine Intelligence Research Institute.

Finalmente, para formular una definición verbal (“intensional”)⁸ de la noción estudiada, se debe recurrir a una descripción verbal (Cook, 2009, p. 155) que idealmente sea capaz de dirigir al receptor del mensaje a pensar aquel conjunto de cosas similares cuyo análisis llevó a la formulación de la definición verbal.



⁸ Proveniente de la palabra “intensión”, que significa “el conjunto de rasgos semánticos de una unidad léxica”.



Capítulo 2:

Crowdfunding – Concepto socioeconómico

2.1. La Internet y los medios de comunicación masiva

Hoy por hoy, es difícil prescindir del uso de herramientas producto del ingenio humano, tales como la televisión, el teléfono y la Internet. Las tecnologías de telecomunicación permiten entablar contacto a distancia, incrementando la velocidad de la información, ahorrando tiempo y reduciendo costos de transacción.

Siendo el desarrollo de la Internet el inicio, no de las telecomunicaciones, sino de la interlocución masiva (Carr, 2020, Capítulo 1. Hal and Me)⁹, esta tecnología ha posibilitado el desarrollo de esquemas de negocio que requieren medios de comunicación no solo a distancia y veloces, sino que además permitan dirigir un mismo mensaje a grandes masas de sujetos y que estos puedan interactuar con los emisores de aquellos mensajes masivos.

Así, sobre la característica principal de la Internet, que la distingue de cualquier otro medio de comunicación, Nicholas G. Carr (2020) señala que: “La Internet difiere de la mayoría de los medios de telecomunicación masiva que reemplaza en una obvia y muy importante forma: es bidireccional. Podemos enviar mensajes a través de la red, así como recibirlos”¹⁰.

2.2. Crowdsourcing y desintermediación

La revolución tecnológica de la Internet ha traído cambios radicales a múltiples aspectos de la vida y los negocios. Uno de esos cambios fue el encuentro entre la práctica del *outsourcing* o “externalización” de ciertas actividades de una empresa, y la capacidad de contactar a masas de personas a través de la Internet.

Así, surge el *crowdsourcing*. Originalmente este concepto fue concebido como la externalización (*outsourcing*) de las labores de una empresa a través de una convocatoria pública en línea, buscando obtener la colaboración de una multitud de personas (*crowd*) en la realización de tareas relevantes para la actividad empresarial (Camacho Clavijo, 2016, p. 86).

⁹ En la presente obra, en ocasiones se hacen referencias a libros digitales (ebooks). En esos casos, no se indica el número de página, sino el nombre del capítulo o sección del libro en el que se encuentre la referencia.

¹⁰ Traducción del autor. Texto en el idioma original:
“THE NET DIFFERS from most of the mass media it replaces in an obvious and very important way: it’s bidirectional. We can send messages through the network as well as receive them” (Carr, 2020, Capítulo 5. A Medium of the Most General Nature).

Si bien el *crowdsourcing* inicialmente estaba referido a externalizar labores necesarias en el desarrollo operativo de una empresa, resulta legítimo considerar la posibilidad de aplicar la “externalización” de una actividad, hacia las multitudes, para cualquier fin posible. Uno de ellos, inevitablemente será la posibilidad de obtener el financiamiento necesario para constituir un negocio o proyecto, etapa inicial en la vida de una empresa.

En este sentido, la aplicación de la dinámica del *crowdsourcing* (recurrir a terceros del público para cubrir una necesidad) a la finalidad de acceso al financiamiento, supondría una suerte de desintermediación con respecto a los canales tradicionales de obtención de financiamiento, principalmente las instituciones bancarias, intermediarios financieros indirectos por excelencia (Rodríguez Azuero, 2002, p. 139).

Así, el *crowdsourcing* aplicado a la obtención de fondos ofrece una vía alternativa que consiste en recurrir directamente al público para apelar a una recaudación de fondos. En general, la ruptura de la necesidad de acudir a instituciones cuya aprobación sea necesaria para contactar con el público es una característica de las principales plataformas de difusión de información que la Internet ha hecho posible. Por ejemplo, las plataformas musicales ofrecen a los creadores de contenido una vía alternativa a las grandes firmas distribuidoras para comunicar sus obras al público, pudiendo llegar a una audiencia, lucrando monetariamente con su atención, sin requerir la validación artística de una institución dedicada a la industria del entretenimiento que deba considerar su música como “digna de comercializar”.

Desde otro lado, la aplicación dinámica del *crowdsourcing* a todo tipo de actividades variadas es consecuencia del movimiento socioeconómico denominado “economía colaborativa” (*sharing economy*). La economía colaborativa pretende un uso más provechoso de recursos infrautilizados, mediante su uso compartido (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 59) a una gran escala, utilizando para ello el poder de las telecomunicaciones.

En ese sentido, la Comisión Europea define la economía colaborativa como un conjunto de “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. Implica a i) los prestadores del servicio que comparten recursos, ii) usuarios de dichos servicios, y iii) intermediarios que a través de una plataforma online conectan a los prestadores con los usuarios y facilitan las transacciones entre ellos (plataformas colaborativas)” (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 60).

El aspecto relevante más novedoso de esta dinámica es el tercero: el llamado intermediario o plataforma colaborativa. Estas consisten en plataformas digitales fundamentales, ya que son la única manera de poner en conexión a la masiva cantidad de participantes que buscan intercambiar bienes y servicios, permitiendo la celebración de acuerdos entre las partes, de una forma mucho más rápida y eficaz, reduciendo costos de transacción e intermediarios innecesarios (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 61).

2.3. Surgimiento del *crowdfunding*

En este cruce entre el *crowdsourcing* y la obtención de financiamiento, surge la semilla de lo que será el fenómeno denominado *crowdfunding*, bajo la idea esencial de obtener financiamiento directamente del público.

Entre sus finalidades se encuentran la de solucionar problemas de *gatekeeping*¹¹ (“portería”) en el acceso al financiamiento, así como la de coordinar esfuerzos de recaudación monetaria que normalmente se encontrarían disgregados (Younkin & Kashkooli, 2016, p. 24).

Al mismo tiempo, si bien es una actividad concretamente novedosa, también es una nueva forma de ejecutar en la práctica una de las actividades más antiguas en toda sociedad civilizada: recolectar fondos para desarrollar proyectos, apelando al ahorro del público (Zunzunegui, 2020, p. 45).

2.4. Naturaleza socioeconómica del *crowdfunding*

Ahora bien, podemos describir la esencia del *crowdfunding*, en su dinámica puramente socioeconómica, en palabras de Ethan Mollick (2014), de la siguiente manera:

El *crowdfunding* refiere a los esfuerzos de individuos o grupos emprendedores —culturales, sociales y con fines de lucro— para financiar sus proyectos recurriendo, a contribuciones relativamente pequeñas efectuadas por una cantidad relativamente grande de individuos, utilizando la Internet, sin intermediarios financieros oficiales¹².

Lo esencial es la financiación a través de múltiples aportes relativamente pequeños provenientes de una gran cantidad de aportantes (Mollick, 2014, p. 2). De este modo, grandes sumas pueden reunirse a partir de un esfuerzo económico individualmente pequeño, pero

¹¹ Entendido como la actividad por la cual se intenta controlar quiénes acceden a particulares oportunidades o recursos y quiénes no. Ver: <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/gatekeeping>

¹² Traducción del autor. Cita original en inglés “*Crowdfunding refers to the efforts by entrepreneurial individuals and groups –cultural, social, and for-profit– to fund their ventures by drawing on relatively small contributions from a relatively large number of individuals using the internet, without standard financial intermediaries*” (Mollick, 2014, p. 2).

cuyo efecto se magnifica ya que dicho esfuerzo es realizado por una colectividad. Su principal ventaja, desde el punto de vista de los solicitantes de financiamiento, es que es una manera mucho más rápida y flexible de obtener fondos en comparación con los rígidos, burocráticos y restrictivos trámites ante las empresas del sistema financiero tradicional.

Ahora bien, podría surgir una pregunta: si lo esencial es recaudar del público, ¿por qué se enfatiza el uso de Internet?

Pues bien, la idea de acudir al público para obtener financiamiento no surgió con la Internet, sino que este medio de comunicación ha sido ideal para que la dinámica de financiamiento a partir del público alcance una potencia que nunca antes había tenido.

Es cierto que, desde la perspectiva de su objetivo —obtener financiación del público— no es esencial recurrir de modo alguno a intermediarios ni a telecomunicaciones, puesto que no es técnicamente imposible cumplir con las metas de recaudación, salvo los grandes costos de tiempo y esfuerzo en los que se pueda incurrir. Podríamos considerar a esa actividad particular como el nivel de sofisticación más básico en la recaudación de financiamiento a partir de aportes del público.

Podemos considerar también, como un segundo nivel de sofisticación, las convocatorias públicas a proveer financiamiento, en las que el solicitante se apoye en intermediarios para la recaudación, multiplicando la cantidad de individuos que invierten esfuerzo en solicitar y obtener financiamiento. Adicionalmente, este nivel también se puede configurar cuando el solicitante recurre a medios de comunicación para extender el alcance de su mensaje al público. Sin embargo, el nivel de sofisticación de los medios utilizados no permite que los receptores del mensaje masivo comuniquen su respuesta a través del mismo medio. Algunos ejemplos de esto pueden ser los carteles publicitarios, mensajes radiales, anuncios televisivos, etc.

A partir del siguiente nivel, entramos al mundo de las telecomunicaciones de interlocución masiva, la cual es pertinente explicar brevemente. En lo que nos concierne, existen dos cualidades cuya presencia o ausencia en los distintos medios de telecomunicación debemos observar: público¹³ e interlocutivo.

¹³ Este término de “público” no necesariamente coincide con el concepto de publicidad y comunicación pública, recogida en la regulación peruana de la competencia desleal y publicidad. El significado que atribuyo a continuación al término “público” aplica para efectos de esta explicación práctica.

Por *público*, me refiero específicamente a que el mensaje emitido está disponible para un conjunto de destinatarios abierto e indeterminado; es decir, no se trata de comunicaciones privadas, diseñadas para ser recibidas por una o unas pocas personas individualmente. Así, veamos algunos ejemplos:

Público	No Público
Vallas publicitarias. Mensajes por radio. Anuncios periodísticos.	Llamadas telefónicas. Cartas ¹⁴ . Mensajes por telégrafo.

Por *interlocutivo*, entendamos que el mismo medio de comunicación utilizado para enviar el mensaje al destinatario puede también ser usado para que dicho destinatario comunique rápidamente su respuesta. Así veamos algunos ejemplos:

Interlocutivo	No interlocutivo
Llamadas telefónicas. Cartas y postales. Mensajes por telégrafo.	Vallas publicitarias. Mensajes por radio (cuando el destinatario solo cuenta con un receptor de radio). Anuncios periodísticos.

Como es de observarse, en los medios anteriormente listados, no existe uno que sea simultáneamente público e interlocutivo. Estos corresponden a los medios tradicionales anteriores a la Internet, los cuales tienen la limitación de que, si el medio emite mensajes públicos, entonces el público no puede responder, y si el medio permite que el destinatario responda, entonces es incapaz de emitir mensajes públicos.

Así, hasta hace unas décadas no existía medio de comunicación que fuese capaz de emitir mensajes públicos y al mismo tiempo permitir que por el mismo medio los destinatarios del mensaje envíen su propia respuesta al emisor. Todo esto cambió con el advenimiento de la Internet, siendo una de sus características fundamentales la interlocución

¹⁴ Cabe señalar que cartas enviadas a destinatarios individuales, pero de modo masivo a múltiples destinatarios, no califican como comunicaciones públicas. Ello, porque cada mensaje recibido no puede ser visualizado por múltiples destinatarios.

masiva, es decir, la capacidad de enviar un mensaje al público, y que cada miembro del público responda al emisor del mensaje original, permitiendo entablar conversaciones públicas masivas.

Entonces, el tercer nivel de sofisticación ocurre cuando el solicitante de fondos utiliza este medio público e interlocutorio, la Internet, como canal para comunicar su mensaje al público, normalmente a través de anuncios que dirigen a un sitio web que aloja el mensaje, en el cual se disponen los medios para responder a la solicitud.

En el cuarto y último nivel de sofisticación en este esquema, el solicitante recurre a un intermediario profesional que utiliza la Internet para comunicar su solicitud de financiamiento. Es decir, acude a una entidad que administra una plataforma digital que usa esta tecnología y se especializa en usarla para poner en contacto a solicitantes de fondos y a personas del público dispuestas a aportar dicho financiamiento.

Este cuarto y último nivel es el fenómeno particular que hoy en día llamamos “*crowdfunding*”, cuya naturaleza jurídica es nuestro objeto de estudio.

A manera de recuento, podemos esquematizar los cuatro niveles de sofisticación en la recaudación de fondos del público, a través de este cuadro:

Tabla 1

Los cuatro niveles de sofisticación en la recaudación de fondos del público, en función a: (i) el uso de un intermediador, y (ii) el uso de la internet

Resultado buscado	Nivel de sofisticación	Medios empleados	Términos coloquiales para describir esta actividad
Financiarse de múltiples aportaciones pequeñas del público.	1er – Solicitud directa	Se solicitan aportes al público de manera directa, sin apoyarse en intermediarios ni medios de telecomunicación.	Colectas públicas, campañas de recaudación, etc.
	2do – Con intermediarios o medios distintos a Internet.	Se recurre a intermediarios o a medios de comunicación sin interlocución masiva, que multiplican los esfuerzos recaudatorios.	

	3er – Solicitud directa a través de Internet	Se recurre a solicitar fondos al público de manera directa a través de un canal de interlocución masiva (Internet).	
	4to – A través de intermediarios especializados vía Internet.	Se recurre a un intermediario especializado en administrar una plataforma digital que utiliza la Internet para poner en contacto a solicitantes de financiamiento del público con personas del público que buscan proporcionar financiamiento.	<i>Crowdfunding</i> , financiamiento en masa, financiamiento participativo, micromecenazgo, etc.

2.5. Sobre el rol de la Internet y los medios de pago electrónicos

Debido a la natural búsqueda de eficiencia en cualquier proceso, la oferta y la potencial aceptación del público se efectuarán a través de los medios que más rápida y fácilmente permitan canalizar las comunicaciones.

Como hemos señalado, actualmente la Internet es el medio ideal para canalizar las comunicaciones de los solicitantes y aportantes de fondos. Del mismo modo, debido a la distancia que los separa y a la cantidad de aportantes, es natural la tendencia al uso de medios de pago electrónico como el mecanismo para ejecutar la recaudación de los fondos.

Tratándose de sus primeros usos, el *crowdfunding* se articula inicialmente como una red de financiación colectiva *online* que, a través de donaciones, consigue financiar un proyecto determinado (Navarro Matamoros, 2018, sec. I. Introducción). Es decir, en sus primeras aplicaciones prácticas, se utilizó para financiar causas benéficas y solidarias. En estas, el uso de la Internet tiene una utilidad adicional, ya que las redes sociales digitales son críticas para el éxito de estas campañas de financiación, por ser las principales difusoras su mensaje solidario o de interés común (Callejo Rodríguez, 2020, p. 168).

Así, estas nuevas tecnologías, cuya semilla fue la Internet, permiten el acceso a una gran amplitud de usuarios con independencia de su ubicación física, a bajo costo y con una diversificación del riesgo que no es posible obtener a través de los sistemas de financiación tradicionales. Además, proporcionan servicios adicionales a la actividad intermediadora, dando valor añadido a la experiencia de financiamiento (Belén Campuzano, 2020, p. 238).

Por todo lo anterior, la Internet es el medio que naturalmente se utiliza en el *crowdfunding*, al ser actualmente la forma de establecer comunicación y concretar la experiencia de financiamiento más eficiente y segura. Si hubiese una tecnología aún más eficiente y segura, esta se tornaría en el principal medio para desarrollar *crowdfunding*, sin que por ello el fenómeno deje de calzar en el concepto fundamental descrito, ya que se ha alcanzado el último nivel de sofisticación previsible a la fecha: el intermediario profesional que utiliza telecomunicaciones de interlocución masiva para poner en contacto a partes interesadas.

2.6. Masificación y auge de intermediarios profesionales

Conforme la Internet —en su calidad de medio óptimo para desarrollar *crowdfunding*— se torna cada vez más accesible entre el público general, cada vez más individuos en necesidad de financiamiento la contemplan como una opción alternativa para la obtención de recursos.

Ahora bien, para muchos de los individuos u organizaciones que podrían recurrir a la Internet como medio para lanzar una convocatoria pública de financiamiento, elaborar una página web propia para alojar aquella convocatoria no es una solución suficientemente práctica. Muchos de estos sujetos no tienen el *expertise*, presupuesto o tiempo para efectuar todos los preparativos técnicos que esto implica.

Este es el contexto ideal para el surgimiento de plataformas web dedicadas a la intermediación en la ejecución del *crowdfunding*. Es decir, empresas que cuentan con una plataforma en línea propia y preestablecida, que brinda a terceros toda la infraestructura virtual y servicios complementarios para llevar a cabo campañas de *crowdfunding* e incluso asistiendo en la gestión de las posibles retribuciones a los financistas.

De manera general, estas plataformas pertenecen a la macrocategoría de las plataformas de la ya referida economía colaborativa (*sharing economy*). Estas plataformas intermediarias en línea facilitan la conexión entre los usuarios para el intercambio efectivo de bienes y servicios. Su papel es, por tanto, el de “canalizar y casar las operaciones”, generando un entorno para facilitar la interacción entre oferentes y demandantes, quienes celebran un contrato que de otra forma no habría podido celebrarse (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 71).

Según la Comunicación de la Unión Europea del 2017 sobre el mercado único digital¹⁵, las plataformas en línea buscan comunicar y poner en contacto a los usuarios de Internet con los proveedores de servicios o bienes que contratan a través del comercio electrónico, siendo las intermediarias para el acceso a los contenidos de un mercado virtual electrónico (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 65).

Las plataformas intermediarias en línea de la economía digital tienen como función principal poner en contacto, mediante medios electrónicos, a una pluralidad de oferentes de bienes y servicios con los demandantes de dichos bienes y servicios. Es decir, conseguir que contacten para que tengan la opción de acordar o no un negocio jurídico posterior que quieran llevar a cabo entre ambos, facilitando la búsqueda de la mejor opción para cada una de las partes por medios electrónicos (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 66).

Tratándose de las plataformas dedicadas al rubro de intermediar en el *crowdfunding*, estas son conocidas públicamente por dedicarse a ofrecer en uso parte de su propia infraestructura virtual o remitiendo a los usuarios a proveedores de servicios complementarios. Así, ofrecen al usuario sin conocimiento especializado una interfase sencilla de usar para que esta pueda llevar a cabo una campaña de recaudación vía *crowdfunding*, acudiendo a los recursos de la plataforma. Además, el propio renombre de la plataforma como punto de encuentro para la obtención de financiamiento sirve para multiplicar las probabilidades de alcanzar a una mayor cantidad de posibles financistas. A cambio de todo esto, se cobra una comisión por el servicio brindado.

De esta manera, estas plataformas esencialmente canalizan oferta y demanda. Los solicitantes de fondos se registran en la plataforma, desde la cual publican sus solicitudes de financiamiento. Por su parte, los potenciales financistas se registran también en la plataforma, con la finalidad de revisar los proyectos publicados que tengan interés en financiar. Ambas partes logran entrar en contacto a través del entorno digital creado.

Cabe apreciar que las plataformas de *crowdfunding* conjugan la intermediación —la actividad especializada de poner en contacto a dos partes— con el uso de Internet para llevar a cabo la intermediación, por ser el medio de comunicación que —por excelencia— permite la interlocución masiva.

¹⁵ “Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, relativa a la revisión intermedia de la aplicación de la estrategia para el Mercado Único Digital - Un mercado único digital conectado para todos”. Ver: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=COM:2017:228:FIN>

Para ilustrar este punto, se puede elaborar un cuadro que muestre las cuatro formas de solicitar financiamiento del público, en función de dos factores: (i) si la solicitud se hace de manera directa o a través de intermediarios, y (ii) si la solicitud utiliza la Internet u otros medios de comunicación distintos para transmitir el mensaje.

Tabla 2

Las cuatro formas de solicitar financiamiento del público, en función de dos factores: (i) si la solicitud se hace de manera directa o a través de intermediarios, y (ii) si la solicitud utiliza la Internet u otros medios de comunicación distintos para transmitir el mensaje

	Con medios distintos a Internet	Con el uso de Internet
Solicitud directa	<p><u>Solicitud directa con medios distintos a Internet:</u></p> <p>El individuo elabora un mensaje de solicitud de fondos al público, pero los medios utilizados no permiten la interlocución masiva: o permiten la publicidad del mensaje, pero no la oportunidad de responder; o permiten la oportunidad de responder, pero no la publicidad del mensaje.</p> <p>Ejemplos de esta actividad son: Contratar anuncios radiales o en periódicos, realizar múltiples llamadas telefónicas, o incluso solicitar financiamiento de manera presencial en espacios físicos abiertos al público.</p>	<p><u>Solicitud directa con uso de Internet:</u></p> <p>El individuo elabora un mensaje digital de solicitud fondos al público, a través de un medio de interlocución masiva (Internet), el cual comunica el mensaje de manera pública y además permite que cada destinatario del mensaje comunique su respuesta.</p> <p>Un ejemplo de esta actividad sería: La compra de un dominio web para crear y alojar una página web pública mediante la cual comunique su solicitud de financiamiento, brindando la oportunidad de responder a cada persona que visualice el mensaje.</p>
Solicitud con intermediarios	<p><u>Solicitud con intermediarios que usan medios distintos de Internet:</u></p> <p>El individuo recurre a un profesional dedicado a encontrar potenciales contrapartes para la solicitud de financiamiento dirigida al público. Sin embargo, los medios a los que recurre dicho profesional (red de contactos, medios de comunicación, etc.) tampoco permiten una interlocución masiva con las potenciales contrapartes a</p>	<p><u>Solicitud con intermediarios que usan Internet:</u></p> <p>El individuo recurre a un profesional dedicado a encontrar potenciales contrapartes para su solicitud de financiamiento, el cual utiliza específicamente la Internet como medio de interlocución masiva para contactar a dichas potenciales contrapartes. Así, crea un entorno virtual al cual se dirige la</p>

	<p>contactar.</p> <p>Un ejemplo es la actividad realizada por agentes inmobiliarios, comisionistas, corredores de seguros, entre otros.</p>	<p>solicitud de financiamiento a un público activamente interesado en otorgar dicho financiamiento.</p> <p>Esta sección del cuadro contiene precisamente la actividad desarrollada por las llamadas “plataformas de <i>crowdfunding</i>” que es objeto de estudio.</p>
--	---	--

Así, tomando en cuenta lo anteriormente expuesto, si queremos precisar el fenómeno socioeconómico denominado “*crowdfunding*”, podemos recurrir a las siguientes definiciones dadas por Medina Alcoz (2020):

Dentro del fenómeno del *crowdsourcing*, el *crowdfunding* (conocido en España como microfinanciación o micromecenazgo, financiación participativa, financiación colectiva, financiación popular, financiación en masa, suscripción popular o pública) se define como un modo de obtener, a través de plataformas digitales, financiación participativa, que conecta directamente con las personas que están dispuestas a donar, prestar o invertir dinero para un determinado proyecto.

(...)

El *crowdfunding* se define como la actividad de financiación colaborativa (*sharing economy*) y colectiva en la que promotores de proyectos, mediante convocatoria abierta y pública, solicitan y reciben financiación de particulares. La participación colectiva propia del *crowdsourcing* se manifiesta con la puesta en común de recursos de financiación para apoyar proyectos encauzados por terceros.

El *crowdfunding* es un medio alternativo de financiación con el que, a diferencia de las entidades de crédito tradicionales, las plataformas de *crowdfunding* actúan como intermediarias y no tienen intereses económicos en los proyectos que promocionan. A su vez, el riesgo de la inversión corre de cuenta de los *crowdfunders*, quienes, generalmente, contribuyen con aportaciones de cuantía reducida (pp. 199-200).

Cabe resaltar que el término en español “participativo” no es precisamente expresivo, ya que puede tener connotaciones de “*participación* en el capital de una sociedad”, con lo cual no tiene mucha relación y no anuncia claramente que en estos casos la financiación proviene de una multitud de personas. Más descriptivo y preciso sería el término “financiación en masa” (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 325).

Pues bien, esta es la actividad desarrollada a través de plataformas intermediadoras en línea, aquella que específicamente es denominada como “*crowdfunding*” (o sus múltiples posibles traducciones al español) la cual es objeto de investigación jurídica en el presente trabajo.

A continuación, presentaré una muestra de la forma de operar de algunas plataformas concretas que buscan desarrollar esta actividad y llevarla a la práctica.

2.7. Plataformas ejemplificadoras de la situación actual

Actualmente, tanto a nivel nacional como internacional, opera una multiplicidad de plataformas intermediadoras bajo la dinámica anteriormente descrita: conectar a solicitantes de fondos con una multitud de personas dispuestas a proporcionar financiamiento mediante pequeños aportes individuales.

La principal función económica de las plataformas intermediarias en línea es, por medios electrónicos, conseguir poner en contacto a una pluralidad de oferentes de financiamiento con los demandantes del mismo. Es decir, conseguir que contacten para que tengan la opción de ponerse de acuerdo para celebrar entre ellos un negocio jurídico posterior distinto e independiente, facilitando a los usuarios de las plataformas la búsqueda de la mejor contraparte (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 66).

Como una muestra de la situación actual de este fenómeno en el mundo, he recogido como ejemplo nueve plataformas dedicadas a esta actividad, procedentes de distintas jurisdicciones. La finalidad es, a partir de sus propios términos y condiciones, observar los rasgos comunes y particularidades de la puesta en práctica de las actividades desarrolladas por este tipo de plataformas.

En el cuadro siguiente describo, en tres campos, algunos aspectos clave de las plataformas escogidas:

- Modalidad de *crowdfunding*: breve recuento, a partir de los propios términos y condiciones brindados por la plataforma, de la naturaleza del proyecto al cual se pueden destinar los fondos aportados, bajo qué título el aportante abona el financiamiento y si este recibirá algo a cambio. Desarrollaré estos aspectos en profundidad posteriormente.

- Roles de la plataforma y usuario: descripción corta, a partir de los propios términos y condiciones brindados por la plataforma, de las prestaciones que la plataforma se obliga a realizar a favor del usuario, así como de los derechos y obligaciones de este último.
- Servicios complementarios: breve resumen de los servicios que la plataforma ofrece además de la mera puesta en contacto entre las partes, con la finalidad de facilitar la experiencia del aportar y recibir financiamiento a través de la plataforma.

Tabla 3

Descripción de nueve plataformas dedicadas a esta actividad, describiendo las actividades desarrolladas por este tipo de plataformas en base a: (i) la modalidad de crowdfunding realizada, (ii) los roles de la plataforma y usuario, y (iii) los servicios complementarios

Plataforma	Modalidad de crowdfunding	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
Afluente (Perú)	<p>Préstamos</p> <p>Los solicitantes tras ser evaluados pueden publicar pedidos de cotización de préstamos en masa. Los inversores ofertan montos y tasas de interés para proporcionar el préstamo.</p> <p>La plataforma, siempre en nombre y representación de los usuarios, otorga los préstamos y los pone en subasta. Al coincidir la voluntad de las partes, celebra</p>	<p>Los prestamistas, tras validar su identidad, pueden participar ofreciendo otorgar créditos a una multitud de solicitantes.</p> <p>Los solicitantes de fondos, tras una verificación de su identidad y evaluación crediticia, pueden publicar <i>invitationes ad offerendum</i> para potencialmente recibir créditos.</p> <p>La plataforma conecta prestamistas y solicitantes de fondos, quienes operan por cuenta y riesgo propio,</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Breve examen crediticio de los solicitantes de fondos. • Establecimiento de un mercado secundario para la compraventa de cuentas por cobrar (flujos futuros) entre usuarios inversores. • Administración y canalización de los fondos solicitados y dados en préstamo, por cuenta de los usuarios, mediante un fideicomiso¹⁶. No asumen titularidad ni riesgo sobre los fondos. • Cobranza de préstamos en nombre de los inversionistas, sin garantizar el pago.

¹⁶ A través de servicios de entidades financieras que contratan.

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
	negocios jurídicos por mandato y cuenta de los usuarios.	comunicando las solicitudes y ofertas de financiamiento hechas por los usuarios en representación de estos. Se reserva el derecho de expulsar a que incumplan los términos y condiciones.	<ul style="list-style-type: none"> • Cobro automático de comisiones por el servicio de intermediación.
Difondy (Perú)	<p style="text-align: center;">Préstamos</p> <p>Permite a personas naturales invertir a través de un mandato, en pequeñas y medianas empresas mediante el otorgamiento de préstamos.</p>	<p>Los prestamistas, personas naturales, deciden financiar mediante préstamos a personas jurídicas que solicitan financiamiento, a cambio del pago de un interés.</p> <p>La plataforma formaliza, por medio de un mandato con representación, los contratos de préstamo entre quienes celebren financiamiento. También aprueba las solicitudes de fondos a publicarse y no garantiza un rendimiento económico.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Breve examen crediticio de los solicitantes de fondos. • Formalización de los contratos de préstamo por cuenta de las partes. • Administración de cobros e impagos, en representación del inversionista y con los costos asumidos por ellos. • Abono de los pagos en la cuenta del inversionista. • Señalización del pago: la plataforma indica al inversionista la cuenta bancaria a la cual abonar su aporte para el solicitante de fondos.
Growly (España)	<p style="text-align: center;">Préstamos</p> <p>Conecta a prestamistas que busquen retornos mediante préstamos a pequeñas empresas,</p>	Los solicitantes de fondos y prestamistas celebran contratos de préstamo, siendo plenamente responsables de los proyectos a financiar. La extinción de	<ul style="list-style-type: none"> • Canales de comunicación entre los prestamistas y la empresa a la cual se le concedió el préstamo. • La plataforma predispone los

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
	con aquellas que buscan dicho financiamiento.	<p>la relación jurídica con la plataforma no implica la extinción de las deudas o créditos que se posean ante otros sujetos.</p> <p>La plataforma conecta y facilita la experiencia de financiamiento: se encarga del traslado de fondos, cobranza de pagos, formalización del contrato, todo ello en representación de los prestamistas. No se responsabiliza por la veracidad de la información proporcionada sobre los proyectos.</p>	<p>términos y condiciones del contrato de préstamo a celebrarse entre las partes.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Formalizar notarialmente el contrato de préstamo celebrado por las partes. • Canalizar los fondos de una parte a la otra: los financistas abonan su cuenta en la plataforma, la que deposita el préstamo al solicitante. Los pagos de las cuotas son depositados a la cuenta bancaria del inversionista o de la plataforma. • Gestionan el cobro de cuotas impagas o incluso la venta de la deuda impaga.
Housers (España)	<p>Préstamos y aporte de capital</p> <p>Pone en contacto a solicitantes y oferentes de financiamiento en torno a proyectos inmobiliarios. El financiamiento se instrumenta a través de préstamos participativos de renta fija o variable, o la suscripción de participaciones de la</p>	<p>Los inversionistas ofrecen financiamiento a los solicitantes de fondos para proyectos inmobiliarios, a través de un préstamo o suscripción de capital. Dicho contrato es independiente de la relación de los usuarios con la plataforma.</p> <p>La plataforma se dedica profesionalmente a conectar mediante su</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Revisión del proyecto inmobiliario y del promotor, desde el punto de vista legal y financiero. • Análisis técnico-financiero de la viabilidad propia del proyecto según el inmueble, zona, información del mercado, etc. • Gestión del proceso de cobro periódico de cuotas. • Reclamación de

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
	sociedad que desarrollará el proyecto.	portal web a oferentes y solicitantes de financiamiento para proyectos inmobiliarios. Puede expulsar a los usuarios que no acaten los términos de uso y filtra los proyectos de inversión para elegir los que finalmente sean publicados.	cuotas atrasadas, gestión de incumplimientos y mediación con el deudor para solucionar situaciones de insolvencia.
Companisto (Alemania)	<p style="text-align: center;">Préstamos y aporte de capital</p> <p>Pone en contacto a solicitantes y oferentes de financiamiento, para un proyecto empresarial en etapa inicial. Puede concretarse a través de: suscripción de participaciones, préstamos, deuda convertible o subordinada.</p>	<p>El financista puede decidir invertir en el proyecto de un solicitante de fondos, a través de los formularios digitales de la plataforma.</p> <p>Cuando dos partes acuerdan una operación de financiamiento, la plataforma dispone los términos y condiciones del contrato y se da por celebrado.</p> <p>La plataforma no garantiza rentabilidad ni veracidad de la información del solicitante, aunque sí filtra mediante estándares mínimos los proyectos publicados.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La plataforma predispone los términos del contrato de financiamiento celebrado entre las partes. • Acreditación de los valores (<i>securities</i>) a la <i>Securities Account</i> que proporcione el inversor. • Proporciona a ambas partes la información de contacto de la otra, a fin de que puedan establecer comunicación.

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
Seedrs (Reino Unido)	<p style="text-align: center;">Aporte de capital</p> <p>Pone en contacto a solicitantes y oferentes de financiamiento, para un proyecto empresarial en sus etapas iniciales.</p> <p>Las inversiones se manifiestan a través de valores representativos de capital.</p>	<p>Los solicitantes de fondos, previa evaluación por parte de la plataforma, publican solicitudes de financiamiento para un proyecto empresarial, describiéndolo y las recompensas financieras ofrecidas. Los financistas deciden si aportar bajo su propio riesgo.</p> <p>La plataforma, tras aprobar la campaña de recaudación, publica las solicitudes de financiamiento junto al proyecto empresarial, ante los usuarios financistas. Ofrece herramientas de apoyo para la difusión de la campaña y comunicación entre las partes.</p> <p>La plataforma tiene como función conectar negocios con potenciales inversionistas. No tiene un rol en el contrato de las partes, ni recomienda inversión alguna, ni aporta financiamientos con fondos propios, y tampoco está obligada a buscar inversionistas en interés de los solicitantes. Prevé inclusive que si gracias a la plataforma un inversionista contacta al solicitante, pero desarrolla la financiación fuera de la plataforma, esta cobrará una</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Revisión de la aptitud económica y administrativa de la agrupación que realizará la campaña. • Soporte para campaña: promoción mediante <i>email marketing</i> y redes sociales, sin hacer recomendaciones de inversión. • Custodia de los valores en que se materialice la inversión, pudiendo el inversionista monitorear su portafolio. • Mercado secundario en la plataforma para los inversionistas, foros y recepción de actualizaciones de la compañía. • La plataforma predispone los términos y condiciones de la operación. • Gestión del cobro y abono de dividendos o rendimientos al inversionista. • Canalización de fondos entre solicitante y financista.

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
		comisión por la puesta en contacto.	
DeRev (Italia)	<p style="text-align: center;">Donaciones</p> <p>Hace posible la recolección de fondos para financiar ideas creativas, innovadoras o de caridad. Solo se permiten recompensas de valor simbólico. Afirma que los contratos celebrados por las partes son aquellos que el ordenamiento italiano denomina “donación de módico valor” o “donación modal de módico valor”.</p>	<p>El financista celebra un contrato de donación con el solicitante de fondos, quien queda obligado a usarlos de la manera propuesta.</p> <p>El solicitante es el único responsable de la legitimidad, fiabilidad y viabilidad económica de lo publicado en el marco del proyecto y campaña. Se pueden ofrecer pequeñas recompensas de valor simbólico.</p> <p>La plataforma no asume ninguna responsabilidad por el éxito del proyecto, ya que sirve como mero punto de encuentro entre solicitantes de fondos y financistas. Selecciona los proyectos que llegan a ser publicados, los publicita imparcialmente y recibe una contraprestación monetaria de un porcentaje de lo</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación de las campañas propuestas según fiabilidad y las políticas sobre proyectos propias de la plataforma. • Notificar al promotor los extornos o disputa de cargos de los financistas. • Publicitar los proyectos particularmente meritorios, a criterio de la plataforma. • Preestablecen los términos y condiciones generales del contrato de donación. • Los fondos son transferidos por las partes a través de Entidades Bancarias en convenio con la plataforma.

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
		recaudado.	
Go Fund Me (Estados Unidos)	<p style="text-align: center;">Donaciones</p> <p>Facilita el financiamiento en masa de proyectos caritativos o altruistas, sean de naturaleza social, cultural, necesidades personales, etc.</p>	<p>Los solicitantes de donaciones son puestos en contacto con potenciales donantes. Una vez que una campaña ha sido financiada, los fondos donados deberán ser usados tal como se indicó en la descripción de la campaña de recaudación.</p> <p>La plataforma comunica solicitudes y ofertas de donaciones para la consecución de proyectos caritativos, los cuales son celebrados finalmente entre las partes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Conectar a los usuarios con compañías de pagos digitales, para concretizar las transacciones monetarias entre las partes mediante tarjetas de crédito o débito. • Disponer la creación de foros virtuales en los que se puede comentar y discutir sobre el proyecto. • Permitir la comunicación de actualizaciones sobre el proyecto por parte del promotor.
Kickstarter (Estados Unidos)	<p>Compraventa de bienes o servicios (“recompensas”)</p>	Los solicitantes de fondos publican propuestas de proyectos creativos y solicitudes de financiamiento a través	<ul style="list-style-type: none"> • Conectar a los usuarios con compañías de pagos digitales, para concretizar las

Plataforma	Modalidad de <i>crowdfunding</i>	Roles de la plataforma y usuarios	Servicios complementarios ofrecidos
	<p>Hace posible el financiamiento en masa de proyectos empresariales innovativos, culturales, artísticos, tecnológicos, etc. Los financistas reciben bienes o servicios cuya producción es el objeto de la campaña de recaudación.</p>	<p>de la plataforma, ofreciendo a potenciales financistas la oportunidad de contratar, bajo su propio riesgo. Una vez que un proyecto está financiado, el solicitante debe actuar diligentemente para llevar a cabo el proyecto promocionado y entregar la recompensa prometida.</p> <p>La plataforma facilita el financiamiento de proyectos creativos, publicando las solicitudes de fondos para financiarlos de modo que las personas dispuestas a financiarlos puedan conocerlos y decidir si contribuir. La plataforma se reserva el derecho de retirar a los usuarios que incurran en conductas inapropiadas y cambiar los términos de uso de la plataforma.</p>	<p>transacciones monetarias entre las partes mediante tarjetas de crédito o débito.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Representar al solicitante de fondos en caso los financistas cuestionen los cargos efectuados por las compañías de pagos digitales. • Publicar actualizaciones y mantener comunicación constante con el solicitante de fondos y el estado del proyecto. • Promoción de proyectos meritorios a criterio de la plataforma, o personalizados según las preferencias e historial de navegación de los usuarios de la plataforma.

Capítulo 3:

Crowdfunding - Concepto jurídico

3.1. Definición y caracteres del contrato base entre usuario y plataforma

3.1.1. *Contrato base*

3.1.1.1. La actividad material desarrollada por la plataforma. Siendo materialmente descriptivos, las plataformas intermediarias de *crowdfunding* crean un entorno cerrado en línea de acceso público, para la interacción electrónica entre los participantes, en el que se ofrecen productos y servicios (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 74), y genera la confianza en las relaciones económicas y sociales que existen en la red.

Así, median entre los participantes emparejando solicitudes de financiación con ofertas de financiación, utilizando medios electrónicos e Internet. Ya que las plataformas casan la oferta y demanda proveniente de individuos, requieren que las personas se registren en ellas (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, pp. 74-75). Por eso siempre gestionan mercados restringidos, aunque los requisitos de acceso sean mínimos, limitándose a exigir un mero registro en el que se consignan datos de identificación personal y contacto del usuario.

Asimismo, las plataformas habitualmente ponen a disposición de sus usuarios herramientas y servicios complementarios destinados a facilitar y enriquecer la experiencia de financiamiento y la contratación. Por ejemplo, se brindan herramientas web para la fácil creación del anuncio de una campaña de recaudación, canalizar los fondos aportados, gestionar incumplimientos, seguimiento del proyecto financiado, etc. (Callejo Rodríguez, 2020, p. 182).

3.1.1.2. Encuadre jurídico. Teniendo en mente lo expuesto en apartados anteriores, y basándonos en la muestra concreta de plataformas así como en las actividades que desarrollan, voy a proponer una definición del contrato base de intermediación celebrado entre el administrador de la plataforma y el usuario de la misma.

Antes, cabe aclarar que la doctrina actualmente denomina a este contrato aproximadamente como “Contrato de *Crowdfunding*”. Sin embargo, como hemos visto en capítulos anteriores, el “*crowdfunding*”, en su sentido más llano, es meramente una forma de financiamiento en la que se recurre a muchos pequeños aportes del público. Por ello, considero que un término más preciso para describir la realidad objeto de estudio es “Contrato de servicios de intermediación para *Crowdfunding*”.

La definición propuesta es la siguiente:

Contrato de servicios de intermediación para Crowdfunding: Contrato celebrado entre el administrador de una plataforma digital y un usuario, por el cual el administrador brindará al usuario acceso y facultades de uso sobre la plataforma digital con la finalidad de ser puesto en contacto con otros usuarios interesados en celebrar contratos de financiamiento de manera colectiva sobre proyectos personales o empresariales.

Desarrollemos en mayor detalle los aspectos de la definición propuesta:

a. Contrato: es un negocio jurídico en el cual la principal prestación a cargo del administrador de la plataforma consiste en acercar a potenciales contrapartes para la celebración de un contrato posterior, relacionado a una campaña de recaudación mediante financiación colectiva.

Los términos y condiciones del contrato celebrado entre la plataforma y el usuario vienen siempre predispuestos por la plataforma, teniendo el usuario como única alternativa su aceptación o rechazo, mas no su negociación (Cuenca Casas, 2020, p. 367).

b. Brindar acceso y facultades de uso: el administrador otorga acceso a la plataforma que activamente gestiona, administra y mantiene, cuya finalidad es canalizar flujos de oferta y demanda de ciertos productos o servicios. Con ella, hace posible el encuentro entre ofertantes y demandantes que utilizan la plataforma.

La función elemental de la plataforma es la gestión operativa de un entorno cerrado de interacción que aproxime a los usuarios. El gestor de la plataforma asume funciones de variado contenido y extensión en el control de acceso, la adopción de reglas internas, la supervisión del cumplimiento, prestación de servicios de valor añadido y aplicación de sanciones, con la finalidad de generar un espacio de confianza para la interacción (Callejo Rodríguez, 2020, p. 187).

c. Poner en contacto a usuarios: la plataforma se obliga a ofrecer el servicio principal de intermediación electrónica. Dicho servicio se presta mediante el alojamiento público de ofertas y solicitudes de financiamiento por parte de los usuarios y, de ser el caso, el caso de ofertas y solicitudes (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 75).

Así, los usuarios de la plataforma pueden: acceder a dicho mercado restringido, conocer las ofertas o solicitudes de otros usuarios, y alojar sus propias solicitudes u ofertas de financiamiento (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 75). En contraprestación, tienen la

obligación de pago de una comisión y de facilitar la información veraz y necesaria para la conclusión del contrato de financiamiento (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 78).

Cabe señalar que nada impide que la plataforma ofrezca servicios complementarios orientados a facilitar la celebración del contrato de financiamiento y gestión de fondos, sea en la fase de recaudación o retribución a los financistas. Más aún, la libre competencia incentiva el ofrecimiento de estos servicios, ya que las plataformas que ofrezcan una experiencia de financiamiento fácil y fluida tenderán a ser preferidas por más usuarios y crecer comercialmente.

Así, en algunos casos, la plataforma puede también proporcionar términos y condiciones preestablecidos para los contratos de financiamiento que vayan a celebrarse entre los usuarios (Cuenca Casas, 2020, p. 367).

d. Financiamiento colectivo: La plataforma pone en contacto a personas para que, mediante aportes relativamente pequeños provenientes de una gran cantidad de individuos, se recauden fondos para poner en marcha proyectos personales o empresariales propuestos.

Las distintas plataformas especifican la naturaleza general del proyecto a financiar y el título bajo el cual se abona el financiamiento, ello ocurre debido a la tendencia natural de estas plataformas a dedicarse a intermediar operaciones de particular naturaleza. En función a la naturaleza de la operación financiada, es posible clasificar las modalidades de *crowdfunding*, como se verá posteriormente.

3.1.2. Caracteres del contrato base entre usuario y plataforma

A continuación, desarrollaremos brevemente los caracteres propios del contrato anteriormente descrito entre usuario y plataforma. Ello, bajo los principales parámetros de clasificación de los contratos.

3.1.2.1. Parámetros generales de clasificación de contratos. En función a criterios independientes y paralelos, es posible clasificar de diversas maneras a los contratos, conformando distintas clasificaciones contractuales típicamente utilizadas por la doctrina del derecho de contratos. Veamos:

En función a la *regulación particular* que hayan o no recibido de parte del ordenamiento jurídico positivo, los contratos se pueden clasificar en *típicos* y *atípicos*.

Los contratos *típicos* son aquellos que pertenecen a un tipo contractual que ha recibido una regulación legal expresamente propia, que le proporciona una identidad particular con respecto a las demás formas contractuales. Así, la ley identifica un tipo particular de fenómeno contractual, a través de elementos o notas características y le atribuye una regulación jurídica propia y concreta (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 128).

La cualidad por la cual un contrato es típico se denomina “tipicidad”. Lo anteriormente descrito corresponde a la llamada “tipicidad legal”. Sin embargo, existe también la “tipicidad social”, cuyas similitudes y diferencias cabe resaltar.

Tipicidad legal: Es aquella tipicidad proveniente del ordenamiento jurídico positivo. Sin embargo, los contratos que llegan a este grado no son imaginados espontáneamente por el legislador. Al contrario, son reconocidos por el legislador porque previamente han adquirido legitimidad social como contratos creados y reconocidos por la comunidad mucho antes que el ordenamiento positivo (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 128).

Tipicidad social: Es el reconocimiento doctrinal y jurisprudencial, basado en la costumbre de una comunidad, de tipos contractuales perfectamente identificables y orientados a una particular finalidad (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 128). Cuando un contrato concreto es identificado como perteneciente a uno de estos tipos sociales, ello causa que le sean aplicables las reglas comunes a todos los contratos de aquel tipo, que la doctrina y la jurisprudencia hayan reconocido, aun en ausencia de regulación legal específica (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 129). Es frecuente encontrar tipos contractuales que poseen tipicidad social y al mismo tiempo carecen de tipicidad legal.

Por otro lado, los contratos *atípicos* son aquellos que, incluso si su estructura se encuentra identificada como un tipo contractual con reconocimiento social, no han recibido de la legislación una regulación particular (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 128). Cabe recordar que esta “atipicidad” es la atipicidad legal. Recordemos que un contrato legalmente atípico puede ser socialmente típico.

Tratándose de contratos celebrados entre dos partes o lados, estos se pueden clasificar por el *número de partes que asumen obligaciones*. Esto implica analizar la eficacia jurídica del contrato desde una perspectiva estructural, para observar el “número” de partes o lados que formalmente contraen obligaciones a causa de este (Zegarra Mulánovich, 2007, pp. 218, 220). Así, bajo estos criterios, un contrato se puede clasificar en *bilateral*, aquellos en los que

ambas partes asumen obligaciones, o *unilateral*, aquellos en los que solo una de las partes asume obligaciones.

Por el *número de partes que asumen sacrificios económicos* en aras de llevar adelante la ejecución del contrato, estos se pueden clasificar (Bessone, 2001, pp. 645-648; Zegarra Mulánovich, 2007, p. 218) en *gratuito*, por el que solo una o algunas de las partes asumen sacrificios en beneficio de otra u otras, u *oneroso*, por el que todas las partes asumen cargas y ventajas.

Además, *si un contrato es oneroso*, se puede clasificar según la *razón o motivo de los sacrificios asumidos* por ambas partes (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 235). Atendiendo a la estructura de equilibrios económicos es que se determinan algunas de las causales de vicisitudes, las posibles clasificaciones son las siguientes.

Por un lado, tenemos a los contratos de *prestaciones recíprocas* (“de cambio” o “sinalagmáticos”). En estos contratos las prestaciones de ambas partes son interdependientes en su razón de ser. Es decir, las prestaciones a cargo de cada una de ellas representan la “causa”¹⁷ o compensación que la otra recibe por los propios sacrificios patrimoniales a los que se obliga (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 237).

Así, en estos supuestos, el incumplimiento o el riesgo de incumplimiento legitiman acciones dirigidas a corregir un desbalance perjudicial entre las partes. Por ejemplo, la excepción de incumplimiento, la excepción de caducidad de término, la resolución por incumplimiento de cualquiera las partes, y la resolución por imposibilidad sobrevenida del cumplimiento de cualquier prestación (Zegarra Mulánovich, 2007, pp. 235-236).

Por otro lado, tenemos a los contratos “asociativos” o “de *prestaciones autónomas*” (Bessone, 2001, pp. 645-646; Zegarra Mulánovich, 2007, n. 995)¹⁸ también llamados “plurilaterales” (Zegarra Mulánovich, 2007, n. 996). En estos casos las prestaciones no son interdependientes en su razón de ser, sino que su fundamento es otro, distinto de las prestaciones de las otras partes en el contrato.

¹⁷ “Causa” entendida en los términos del art. 1274 del Código Civil español: “En los contratos onerosos se entiende por causa, para cada parte contratante, la prestación o promesa de una cosa o servicio por la otra parte; en los remuneratorios, el servicio o beneficio que se remunera, y en los de pura beneficencia, la mera liberalidad del bienhechor”.

¹⁸ En estos casos, la referencia “n.” indica notas a pie puesto que en ellas – y no en el cuerpo del texto - se encuentra el contenido referido.

En consecuencia, los efectos de las vicisitudes por incumplimiento se limitan, en principio, a la prestación directamente afectada y a la posición de su deudor en el contrato, solo afectando a los demás si la prestación incumplida era esencial para la consecución del fin común perseguido por el conjunto de las partes (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 236).

Ahora bien, si un contrato es oneroso y de prestaciones recíprocas, se puede clasificar dependiendo de si la *determinación o determinabilidad de las prestaciones depende de un factor incierto* al momento de la celebración del contrato, denominado riesgo o “alea” (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 140), aunque esta clasificación pueda ser entendida siguiendo dos criterios distintos de lo que se entienda por “aleatorio”.

Así, bajo un primer criterio, las posibles clasificaciones son las siguientes.

En primer lugar, tenemos a los contratos *aleatorios*, en los que el intercambio efectuado mediante el contrato no es de prestación por contraprestación. Por el contrario, se intercambia la esperanza o probabilidad recíproca de beneficio o de pérdida. Esto debido a que la existencia o medida de alguna de las prestaciones está, por previsión expresa del propio contrato, sujeta a variación según se verifique o no en la realidad la configuración de un riesgo o “alea” (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 255)¹⁹.

Se requiere que las partes hayan expresamente condicionado sus atribuciones patrimoniales recíprocas en función a una probabilidad incierta futura, prevista expresamente en el contrato, señalando las consecuencias de su eventual existencia o ausencia (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 259).

En segundo lugar, tenemos a los contratos *conmutativos*, en los que el intercambio se da entre prestaciones cuya determinación o determinabilidad no depende de la contemplación de que se configure algún riesgo o “alea”, en un sentido formal y deliberadamente integral para la estructura del contrato (Zegarra Mulánovich, 2007, p. 259).

Ahora, si bien todo contrato está sujeto al azar “normal” al cual están sujetas todas las actividades del día a día, siempre que las consecuencias jurídicas de dicho azar no estén contempladas en el contrato, no estaremos estrictamente ante un contrato aleatorio.

¹⁹ Vale señalar que este, a su vez, cita a: Augusto Pino (1959). *La excesiva onerosidad de la prestación*. trad. Federico De Mallol. Barcelona: Bosch, p. 95, (n.17); Luis Díez-Picazo (1996). *Fundamentos del Derecho Civil patrimonial, vol. I: Introducción, Teoría del contrato*. Quinta edición. Madrid: Civitas, pp. 84-88; Manuel Albaladejo García (1994). *Derecho Civil II: Derecho de obligaciones*. Novena edición. Barcelona: J.M. Bosch, vol. 1, pp. 403-406.

Ahora bien, el segundo criterio de categorización, igual o más difundido que el anterior, también se fundamenta en el riesgo o “álea”, pero lo concibe de un modo distinto, considerándolo como una incertidumbre sobre la existencia y medida de las prestaciones, que las partes desean conscientemente asumir y tomada en cuenta al fijar las condiciones contractuales (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 140).

Bajo este, el contrato conmutativo es aquel en el que la entidad de las prestaciones puede ser establecida al momento de celebrarse el contrato, de modo que cada parte conoce los contenidos de las mismas (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 140). Por su parte, el contrato aleatorio es aquel en que la determinación del valor concreto de una prestación depende de un factor incierto al momento de celebrarse el contrato, pudiendo alterar su contenido patrimonial (De la Puente y Lavalle, 2017, p. 140). Menciono este segundo criterio de clasificación ya que será relevante para entender mejor las apreciaciones doctrinales sobre ciertos tipos contractuales.

Los contratos también se pueden clasificar por el *mecanismo de su celebración*. Tratándose de la *negociabilidad* del contenido contractual, el contrato puede clasificarse como contrato por adhesión o contrato negociado.

En los *contratos por adhesión*, la celebración de este surge a partir de que una de las partes esté en la disyuntiva ineludible de aceptar o rechazar el contenido del contrato en su integridad, sin que pueda discutirlo ni negociarlo (Zegarra Mulánovich, 2019, sec. 130)²⁰, solo aceptarlo o rechazarlo²¹. Así, una de las partes fija unilateralmente las estipulaciones del contrato sin participación de la otra, a la que solo se le da la alternativa entre aceptar o rechazar en su totalidad (De la Puente y Lavalle, 2017, pp. 529, 531).

En el extremo opuesto tenemos a los *contratos negociados*, en los que las estipulaciones del contrato pueden ser el resultado de la interacción y aportes de ambas partes.

Finalmente, en función a la *duración temporal de la ejecución de las prestaciones*, los contratos pueden clasificarse como contratos de ejecución instantánea o contratos de duración (De la Puente y Lavalle, 2017, pp. 149-153). Así, los *contratos de ejecución instantánea* son

²⁰ Este último, a su vez, cita a: Jean Calais-Auloy (1992). *Droit de la consommation*. Tercera edición. París, Francia: Dalloz, p. 121.

²¹ En tales términos es descrito por el artículo 1390 del Código Civil peruano:

“ARTÍCULO 1390.- CONTRATO POR ADHESIÓN

El contrato es por adhesión cuando una de las partes, colocada en la alternativa de aceptar o rechazar íntegramente las estipulaciones fijadas por la otra parte, declara su voluntad de aceptar”.

aquellos en los que las prestaciones son ejecutadas de manera simultánea en un único momento.

Mientras que los *contratos de duración* son aquellos en los que las prestaciones son ejecutadas necesariamente durante el transcurso del tiempo. Por su naturaleza, en estos casos las prestaciones no pueden ejecutarse de manera instantánea. Así, es parte de la esencia del contrato prolongarse en el tiempo, pues solo a través de una prolongada ejecución puede alcanzar su finalidad.

Estos contratos pueden a su vez subclasificarse de dos formas distintas:

Primero, por la oportunidad de la prolongación:

De ejecución continuada: La obligación contractual da lugar a una prestación que, siendo una sola, se ejecuta ininterrumpidamente, por estar destinada a satisfacer una necesidad duradera y continuada. El deudor debe hacer constantemente su prestación.

De ejecución periódica o “tracto sucesivo”: La obligación contractual da lugar a varias prestaciones del mismo carácter, cada una pudiendo ser ejecutada de manera instantánea en un único momento, pero que en suma deben ejecutarse periódicamente con una distancia temporal entre cada una, ya que se busca satisfacer una necesidad que surge periódicamente. El deudor debe hacer una misma conducta en reiteradas ocasiones.

Segundo, por la determinabilidad de la duración:

De duración determinada o “a plazo fijo”: En estos contratos, los términos que definen el inicio y el final de la duración temporal de las prestaciones son establecidos con exactitud.

De duración determinable: La duración está referida a un evento cierto que permite establecer automáticamente, es decir, sin una nueva declaración de voluntad, la duración temporal de las prestaciones.

De duración indeterminada: Teniendo la duración un término inicial, no se ha fijado término final expreso, de modo que las prestaciones continuarán vigentes hasta que se realice una nueva declaración de voluntad, se imposibilite la ejecución o se configure alguna otra causal que determine la extinción del contrato.

3.1.2.2. Clasificación y caracteres del contrato base entre usuario y plataforma de *crowdfunding*. En función a los parámetros de clasificación anteriormente descritos, podemos

señalar ciertos caracteres del contrato base de servicios de intermediación entre el administrador de la plataforma y los usuarios, para realizar *crowdfunding*.

En primer lugar, se trata de un contrato *atípico*, ya que no posee una regulación propia en el ordenamiento peruano que lo dote de tipicidad legal. De manera incidental, en el ordenamiento peruano existen normas particulares²² destinadas a regular el funcionamiento de las plataformas dedicadas a una modalidad particular del *crowdfunding*, la cual tiene una injerencia indirecta en la relación contractual entre plataforma y usuario.

Sin embargo, cabe señalar que este contrato se nutre de la *tipicidad social* del tipo contractual conocido como “corretaje” o “mediación”. Esto es así porque, si aprehendemos este contrato como un concepto, observaremos que dentro de su estructura característica encontramos a la esencia del corretaje como genero próximo: la plataforma de *crowdfunding* realiza una actividad de corretaje o mediación, como se expondrá posteriormente. Si aprehendemos este contrato de forma tipológica, observaremos que si bien la plataforma no se limita a solo efectuar la actividad de intermediación, ya que también brinda otros servicios distintos adicionales, estos últimos son accesorios o complementarios²³ a su única finalidad principal y constante que es la de intermediar de manera neutral.

Además, es un contrato *bilateral* debido a que ambas partes asumen posiciones pasivas la una frente a la otra. La plataforma asume las obligaciones de intermediar, mantener la plataforma y realizar servicios complementarios; mientras que el usuario adquiere la obligación de asumir una contraprestación, que puede ser fija o condicionada a la obtención de financiamiento²⁴.

Con respecto a los sacrificios de las partes, puede ser tanto *oneroso* como *gratuito*, según los términos que rijan la relación entre particular una plataforma y cada usuario. Frente a los solicitantes de fondos, habitualmente es oneroso porque ambas partes asumen sacrificios económicos para llevar adelante la ejecución del contrato. La plataforma sacrifica recursos en llevar profesionalmente a cabo sus obligaciones de intermediación, manutención de la plataforma y servicios complementarios; mientras que el usuario renuncia a una suma de

²² Se trata del Título IV del Decreto de Urgencia N° 013-2020, junto a su Reglamento aprobado por Resolución de Superintendente N° 00045-2021-SMV/02.

²³ Al tratar la naturaleza jurídica de este contrato, expandiré en mayor detalle la diferencia y fundamento del servicio “principal” y los servicios “accesorios” que pueden brindar estas plataformas. Asimismo, abordaré la idoneidad y problemas de utilizar el término “corretaje” para referirse a este contrato.

²⁴ Es preciso indicar que, en ciertos casos, particularmente tratándose de donaciones y recompensas, la plataforma solo obliga a la contraprestación por el servicio de intermediación a los solicitantes de financiamiento, mas no a los aportantes de fondos.

dinero, que puede incluso provenir de lo recaudado a través de la plataforma, para ser entregado como contraprestación.

Mientras que del lado de los financistas puede variar: es normal que en las modalidades de *crowdfunding* sin expectativa de retorno financiero el servicio sea gratuito para el financista, mientras que en las modalidades con expectativa de retorno financiero, deba asumir el pago de una contraprestación por el uso de la plataforma.

Cuando un contrato de este tipo sea oneroso, también será de *prestaciones recíprocas*. Recordemos que, en los casos en el que el usuario de la plataforma pague una comisión por el uso de esta, dicho pago tiene su motivación en el esfuerzo que significa para la plataforma ponerlo en contacto con otros individuos con los cuales celebrar contratos de financiamiento. Y la plataforma ejecuta las prestaciones a su cargo, motivada por el pago que recibirá de los usuarios, que puede también estar condicionado a la efectiva recaudación de financiamiento. Cuando el contrato es gratuito, esta clasificación no cabe conceptualmente.

En lo que respecta al riesgo o “alea”, se deben considerar los dos criterios de clasificación.

Recordemos que el primer criterio entiende al “alea” como un factor incierto del cual depende la determinación o determinabilidad de las prestaciones, al momento de la celebración del contrato. Bajo este criterio, este contrato es *commutativo*, ya que la determinabilidad de las prestaciones no depende de ningún riesgo o factor incierto.

Es frecuente que el pago a la plataforma intermediadora esté supeditado a que efectivamente se consiga el financiamiento solicitado. Sin embargo, esto no configura riesgo ni factor incierto para la aleatoriedad, ya que las prestaciones de cada parte se encuentran perfectamente delineadas. Esto se trata de una mera condición para el pago de la contraprestación —claramente determinada o determinable desde un inicio— a favor de la plataforma.

El segundo criterio —igual o más difundido que el anterior— entiende al “alea” como una incertidumbre sobre la existencia y medida de las prestaciones, asumida contractualmente por las partes. Bajo este criterio, la clasificación variará dependiendo de cómo se pacte el pago de la contraprestación dineraria por la intermediación ejecutada por la plataforma, lo cual queda a la libertad de las partes.

Será *aleatorio* cuando se pacte que el pago solo se llevará a cabo si es que el proyecto cuyo financiamiento se busca, consigue exitosamente ser financiado. Esta eventualidad es la incertidumbre que determina la existencia de las prestaciones, que aporta el carácter de aleatoriedad. Además, estos términos son habituales en los casos de *crowdfunding* de donaciones y de recompensas, modalidades sin expectativa de retorno financiero, concepto que será desarrollado posteriormente.

Será *conmutativo* cuando se pacte un “pago fijo” determinado por el mero acceso a los servicios de intermediación ofrecidos por la plataforma, al margen del éxito del financiamiento del proyecto. Esta suele ser práctica habitual en el *crowdfunding* con expectativa de retorno financiero, clasificación que será desarrollada posteriormente.

Asimismo, dentro de la clasificación de conmutativo también encontraremos aquellos casos en los que se pacte un pago “mixto”. Esto ocurre cuando se paga una cuantía determinada por el mero acceso a la plataforma, y otra cuantía determinable que deberá pagarse solo en caso el proyecto sea exitosamente financiado.

En la *práctica contemporánea*, estos contratos *de facto* se celebran *por adhesión* ya que cualquier usuario que pretenda acceder y contratar los servicios de una plataforma de *crowdfunding*, debe aceptar los términos y condiciones preestablecidos por la plataforma, sin posibilidad realista de negociar modificación alguna sobre lo preestablecido. Sin embargo, nada evita conceptualmente que también puedan ser celebrados de manera negociada.

En atención al tiempo que toma ejecutar las prestaciones, se trata de un *contrato de duración*, debido a que las prestaciones requieren ejecutarse de manera prolongada en el tiempo (Macanás Vicente, 2018, sec. IV.2. La terminación unilateral del contrato). Recordemos que la intermediación realizada por la plataforma se concreta bajo la forma de una convocatoria o anuncio público. Como tal, requiere de tiempo para que, conforme al paso del tiempo, más personas tengan la oportunidad de encontrar el anuncio y ponderar ofrecer financiamiento. Por lo tanto, es esencial una duración prolongada para la ejecución de la prestación. Según los dos parámetros de clasificación de los contratos de duración, tenemos dos clasificaciones paralelas.

Por un lado, el contrato es de *ejecución continuada*, tomando como base la prestación de intermediación, la cual se practica principalmente a través de la publicación y manutención de una solicitud de financiamiento, a través de la plataforma, que debe cumplirse de manera

sostenida e ininterrumpida, como un hacer constante. El incumplimiento puede manifestarse como una interrupción de ese estado de las cosas que la plataforma está obligada a mantener.

Ahora bien, si observamos las prestaciones secundarias, provenientes de ciertos servicios complementarios, el contrato puede ser *tanto de ejecución continuada como de ejecución periódica*, dependiendo de la naturaleza del servicio. Tomemos como ejemplo el servicio de cobro mensual de cuotas por cuenta de los usuarios que otorgasen fondos en calidad de préstamo, en función a dicha prestación el contrato sería de ejecución periódica. Servicios como la cobranza son actos que se agotan en un único momento, pero ejecutados de manera reiterada durante un período de tiempo.

Finalmente, en atención al plazo de duración, el contrato es de *duración indeterminada* ya que es habitual no pactar un plazo determinado ni determinable para la relación jurídica de intermediación que surja de la celebración del contrato, distinto del plazo de recaudación para cualquier campaña concreta de recaudación.

Puede decirse que la relación jurídica entre plataforma y usuario tiene una vocación de prolongación indefinida, buscando proporcionar un acceso constante a la plataforma para tener siempre presente la opción de recurrir a su actividad intermediadora para la obtención de fondos.

3.1.3. Obligaciones de las partes

En el contrato de intermediación para servicios de *crowdfunding* identificamos dos partes: el administrador de la plataforma y el usuario, quien puede utilizar la actividad intermediadora de la plataforma tanto para solicitar como para ofrecer financiamiento.

De manera general, podemos delinear las obligaciones esenciales que contrae cada parte ante la otra, del siguiente modo:

Obligaciones de la plataforma:

- Permitir a los usuarios el acceso a la plataforma digital, a través de la cual pueden entrar en contacto con otros usuarios (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 78).
- Transmitir de manera imparcial y fidedigna la información proporcionada por los usuarios sobre los proyectos a financiar, así como los términos y

condiciones de las posibles operaciones de financiamiento (Bravo Melgar, 2010, p. 540; Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 78).

Obligaciones del usuario:

- Proporcionar verazmente la información solicitada por la plataforma sobre el proyecto a financiar y el modo de financiamiento, a fin de que la plataforma pueda comunicarla a otros usuarios (Bravo Melgar, 2010, p. 540).
- Pagar la contraprestación acordada, de ser el caso (Bravo Melgar, 2010, p. 540).
- Respetar las reglas de conducta sobre el uso de la plataforma. Por ejemplo, prohibiciones de proyectos contrarios a la moral pública y buenas costumbres, o el uso indebido de material audiovisual —por ejemplo protegido por derechos de propiedad intelectual— en la campaña de recaudación publicitada.

3.2. Naturaleza del contrato base

A continuación, veremos en mayor detalle la naturaleza jurídica del contrato base entre la plataforma de *crowdfunding* y el usuario que decide participar en ella.

3.2.1. La naturaleza de la principal relación contractual con la plataforma

De lo expuesto hasta este punto, es posible postular que el contrato base, de naturaleza intermediadora, descrito como contrato de *crowdfunding* coincide en esencia con la naturaleza de un cierto contrato nominado.

Recordemos que el solicitante de fondos orienta la invitación pública a financiar hacia una pluralidad de potenciales aportantes. Por su parte, la plataforma ejecuta las conductas que ponen en conocimiento del público dicha invitación, haciendo posible la comunicación y llegada a un acuerdo de voluntades. Así, el rol de la plataforma es efectivamente poner en contacto a ambas partes del negocio intermediado (Macanás Vicente, 2018, sec. II.1. No se trata de un contrato de mandato ni tampoco de comisión).

Al considerar lo anterior, el tipo contractual que estipula precisamente el rol intermediador de la plataforma, apropiado para enmarcar la finalidad del contrato y satisfacer el interés de las partes, es el contrato de corretaje (Macanás Vicente, 2018, sec. II.

Calificación de la relación contractual principal con la plataforma: Contrato de mediación) — también denominado “mediación”²⁵ —. Así ha sido descrito por un gran sector de la doctrina:

Por un lado, María Goñi Rodríguez de Almeida (2020) señala:

Como ya hemos dicho, cuando se trata de plataformas intermediarias en línea, la plataforma media, casando las ofertas con las solicitudes a través de medios electrónicos. En estos casos, la relación contractual vertical entre la plataforma y los usuarios es un contrato de mediación, que es el que da el acceso a los participantes (oferentes y demandantes) en el mercado o entorno restringido donde se producirá el contrato pretendido por ellos (p. 75).

Como vemos, la relación jurídica que se produce entre los agentes intervinientes y la plataforma puede ser calificada como de mediación o corretaje pues goza de sus características. No puede ser calificada como comisión, ya que las plataformas no se obligan a realizar por cuenta y encargo de alguno de los interesados los contratos subyacentes, si no que se limitan a poner en contacto a los contratantes, facilitando la conclusión de ese contrato posterior entre ellos. Por eso, entendemos —al igual que gran parte de la doctrina— que la relación entre los sujetos participantes en el entorno colaborativo y las plataformas es un verdadero contrato de mediación o corretaje (p. 77).

Por su parte, Matilde Cuenca Casas (2020) indica:

En lo que se refiere a la naturaleza del contrato celebrado entre los usuarios y la PFP, al igual que el resto de plataformas intermediarias en línea en el ámbito de la economía colaborativa, cabe calificarlo como un contrato de mediación o corretaje, con algunas particularidades de régimen propias del medio electrónico en el que se lleva a cabo, que, a mi juicio, no le privan de carácter de mediación en aspectos esenciales (pp. 372-373).

Complementariamente, Carmen Callejo Rodríguez (2020) concluye:

[Tratándose del *crowdfunding* de donación] El contrato celebrado entre los usuarios y profesionales a través de plataformas intermediadoras online parece aproximarse en cuanto a su naturaleza al contrato de mediación o corretaje, si bien algunos autores consideran que se trata de un contrato de comisión.

Aunque la relación contractual básica con la plataforma sea de mediación, pueden existir otras relaciones complementarias a la anterior... (pp. 182-183).

²⁵ Tanto en la doctrina como en la presente obra, los términos “corretaje” y “mediación” son usados de modo intercambiable. Ambos refieren a la misma naturaleza contractual.

Recordemos, con Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte (2011), que el contrato de mediación o corretaje puede definirse como:

El contrato de mediación es aquel por el que una persona se obliga abonar a otra, llamada mediador o corredor, una remuneración por indicarle la oportunidad de concluir un negocio con un tercero, o por servirle de intermediario en esa conclusión (p. 255).

Sin embargo cabe preguntar: Si en este contrato se desarrollan prestaciones como la del corretaje, pero claramente con elementos adicionales, ¿entonces no es algo *más* que un mero corretaje?, ¿acaso no va más allá? La respuesta es: no, porque en esencia, el contrato no cambia.

Es innegable que la plataforma no efectúa “solamente” la intermediación, ya que habitualmente brinda servicios complementarios. En otras palabras, la afirmación “la plataforma es un corredor” es descripción incompleta —pero no falsa— de la realidad. Esa afirmación por sí sola podría transmitir la falsa idea de que la plataforma se limita única y exclusivamente a poner en contacto a los usuarios.

La realidad es que las plataformas también brindan servicios adicionales al de intermediación. Pero esos no desnaturalizan la esencia del “corretaje” del contrato de servicios de intermediación para *crowdfunding*. Ello por un motivo fundamental: todos aquellos servicios son complementarios y accesorios a la función principal de intermediación.

Es decir, toda prestación adicional que la plataforma realiza no altera la naturaleza de su función intermediadora, sino que constituyen facilidades operativas para que la intermediación ocurra con la mayor simpleza y facilidad ante los usuarios. En las modalidades financieras, dichos servicios se orientan también a facilitar la percepción de los retornos financieros producto de los contratos intermediados, celebrado entre los usuarios.

Así, los servicios complementarios solo fortalecen la función principal intermediadora, no la alteran y desnaturalizan. Su único objetivo es brindar una mejor experiencia a los usuarios que acuden a estas plataformas para sus servicios de intermediación. Por lo tanto, puede decirse que es un contrato de corretaje con obligaciones accesorias, lo cual sigue siendo un “contrato de corretaje”, en esencia.

Ahora bien, la particularidad del *crowdfunding* es que aquella mediación no se lleva a cabo en actos materiales en un espacio material, sino de forma electrónica, permitiendo la canalización masiva de solicitudes y casándolas con una cantidad masiva de ofertas. La

plataforma presta el soporte electrónico que favorece la contratación entre el inversor y el promotor de la financiación, sin perder su carácter esencial como mediación (Cuenca Casas, 2020, pp. 372-373; Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 75).

Es pertinente reconocer que la plataforma celebra contratos de mediación con ambas partes usuarias, lo cual no desnaturaliza la mediación, ya que la plataforma debe siempre conducirse de manera imparcial. A su vez, la principal obligación de los usuarios consiste en el pago de las comisiones pactadas como contraprestación al servicio de mediación y otros complementarios que brinde la plataforma (Cuenca Casas, 2020, p. 373).

Complementariamente, es fundamental recordar que si bien este tipo contractual es idóneo para la forma jurídica en la que habitualmente el *crowdfunding* se concreta, ello no imposibilita el planteamiento de estructuras jurídicas distintas que en el fondo lleven a una dinámica socioeconómica similar: la intermediación para la obtención de financiamiento proveniente de pequeños aportes efectuados por una gran multitud de personas. Estas figuras jurídicas alternativas, a su vez, darán pie a sus propios objetos de estudio distintos del presente trabajo.

3.2.2. Caracteres del contrato de corretaje

En primer lugar, es pertinente precisar los alcances del concepto del corretaje, como ha sido descrito por la doctrina y jurisprudencia.

Bravo Melgar (2010) ha descrito a este contrato como:

En tal virtud, para nosotros el corretaje es aquel contrato a través del cual una persona denominada proponente o interesado efectúa un encargo material a otra persona denominada corredor, a quien le señala la oportunidad y la persona con quien puede celebrar el negocio jurídico, a cambio de una compensación pecuniaria, la cual en la práctica general se traduce en un porcentaje del valor de venta del bien (p. 536).

Por su parte, Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte (2011) lo conciben como:

El contrato de mediación es aquel por el que una persona se obliga a abonar a otra, llamada mediador o corredor, una remuneración por indicarle la oportunidad de concluir un negocio con un tercero, o por servirle de intermediario en esa conclusión (p. 255).

Además, Goñi Rodríguez de Almeida (2020) precisa:

Un contrato de mediación o corretaje es un contrato atípico, de colaboración y gestión de intereses ajenos que tiene como figuras más próximas los contratos de mandato y el de

arrendamiento de servicios. Se caracteriza porque un tercero ajeno, autónomo e independiente, pone en contacto a las dos partes interesadas en celebrar un contrato, a cambio de una remuneración pactada (p. 76).

Así, el objeto del contrato de corretaje es la intermediación que efectúa el corredor entre dos o más partes con la finalidad de que celebren un negocio jurídico. Todo esto, sin que el corredor esté ligado a ninguna de ellas por relaciones de mandato, representación, subordinación o dependencia (Bravo Melgar, 2010, p. 538).

Por su parte, como apunta Goñi Rodríguez de Almeida (2020), el Tribunal Supremo Español en ocasiones ha caracterizado al contrato de mediación de la siguiente manera:

La STS 30 marzo de 2007 afirma que la esencia de este contrato reside «en la prestación de servicios encaminados a la búsqueda, localización y aproximación de futuros contratantes, sin intervenir en el contrato ni actuar propiamente como mandatario (SSTS 10 de marzo de 1992 y 19 de octubre 1992), como dice el art. 1754 del Código Italiano, sin estar ligado a los contratantes por relaciones de colaboración, de dependencia o de representación».

Se trata, como continúa afirmando esta sentencia, de un contrato «atípico, consensual y bilateral, *Facio ut des* [hago para que tú des] y aleatorio, puesto que su resultado es incierto y se rige por las estipulaciones de las partes que no sean contrarias a la ley, a la moral o al orden público y, en lo no previsto, por los preceptos correspondientes a figuras afines, como el mandato, el arrendamiento de servicios o la comisión mercantil (STS del 6 de octubre de 1990), entre otras muchas» (p. 76).

En el contexto de esta última cita, cuando la doctrina suele afirmar que este contrato es aleatorio, aquel término es utilizado entendiendo al “alea” como “una incertidumbre sobre la existencia y medida de las prestaciones, asumida y expresada por las partes al fijar las condiciones contractuales”, expuesta anteriormente. Se suele considerar al contrato de corretaje como “aleatorio” debido a que no se tiene certeza de si el corredor conseguirá el resultado ideal —aproximar una potencial contraparte— del cual suele depender adquirir el derecho a cobrar la contraprestación por los servicios brindados.

En ese sentido, al celebrar el contrato, se reconoce la existencia de una incertidumbre sobre la existencia de la contraprestación a favor del corredor. En tanto esta depende de conseguir el resultado —lo cual no puede garantizarse— se podría señalar que el corredor carga el “riesgo” —en un sentido muy amplio de la palabra— de no cobrar la potencial contraprestación si no consigue el resultado de acercar a una potencial contraparte al comitente.

Sin embargo, bajo el criterio alternativo de aleatoriedad, este contrato no es aleatorio. Recordemos que dicho criterio señala que, en estos contratos, el intercambio efectuado implica una esperanza o probabilidad de beneficio o de pérdida. Así, estos contratos prevén verificar la configuración de un riesgo o “alea” en el futuro, del cual depende la existencia o medida de alguna de las prestaciones.

En este sentido, el contrato de corretaje no es aleatorio. En primer lugar, no se pacta verificar en un futuro la configuración de algún riesgo que recaiga en alguna persona u objeto. En segundo lugar no existe intercambio de esperanza, ya que —a diferencia de, por ejemplo, los seguros— no se realiza un pago al corredor a cambio de recibir únicamente una esperanza incierta de obtener un beneficio si se materializa un riesgo. Más bien, los pagos que reciba el corredor serán o a cambio de ejecutar obligaciones de medios o a cambio de haber satisfecho obligaciones de resultados.

Ahora bien, la actividad de gestión o facilitación de contratos por el corredor consistirá esencialmente en: (i) aproximar a las partes, (ii) indicarles la oportunidad de celebrar el contrato, y (iii) de ser el caso, intermediar en esa celebración (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409).

El corredor no actúa en representación del proponente ni participa de modo alguno en la celebración del contrato, aunque ello no significa que su actuar sea por cuenta propia. Se trata de una persona independiente cuya función *stricto sensu* es la de intermediación (Bravo Melgar, 2010, p. 536).

Con respecto a la intermediación, esta ocurre a través de la infraestructura digital de la plataforma, que permite enviar mensajes públicos masivos a través de Internet, y ofrece la posibilidad de responder a cada destinatario, a fin de celebrar los contratos. En los casos en que la plataforma se encuentre más “involucrada”, comunicando los mensajes identificándose como tal y en nombre de los usuarios, su intervención podrá entenderse bajo el rol de portavoz o nuncio.

Pero nunca podrá entenderse que la plataforma realiza la intermediación en calidad de representante de alguna de las partes. Si llegara a hacer lo último, sería un mandatario o comisionista (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409).

Cabe recordar que la figura del nuncio o portavoz es una realidad descrita por el Código Civil peruano, pero que no llega a nombrar. Como señala Vidal Ramírez (2011), esto

se observa en el artículo 163, que describe los vicios de la voluntad en los dos tipos de actos representativos:

ARTÍCULO 163.- VICIOS DE LA VOLUNTAD EN LA REPRESENTACIÓN

El acto jurídico es anulable si la voluntad del representante hubiere sido viciada. Pero cuando el contenido del acto jurídico fuese total o parcialmente determinado, de modo previo, por el representado, el acto es anulable solamente si la voluntad de este fuere viciada respecto de dicho contenido (pp. 321-322).

Además, esta figura ha sido caracterizada del siguiente modo por la doctrina, distinguiendo así al nuncio de la figura del representante:

Desde Roma hasta el siglo XX, el concepto de nuncio no sufrió cambio. En el año 1899, el autor alemán Ernst Fleck publicó un muy citado trabajo respecto al nuncio, y arribó a la conclusión de que el mismo no resulta ser más que una “carta parlante”. Esta idea fue seguida por Hupka. Varios años después, Von Tuhr sostuvo que el nuncio solo prestaba una colaboración puramente de hecho a efectos de transmitir o comunicar una declaración de voluntad.

Esta uniformidad de pareceres no se ha visto alterada. Por ejemplo, Larenz afirmaba que la voluntad del nuncio no interviene en absoluto en la celebración del negocio representativo, puesto que solo tiene por función ser un canal de comunicación. Más recientemente, Flume ha patrocinado exactamente la misma opinión (Ninamancco Córdoba, 2013, p. 40).

Por su parte, Albadalejo (2002) señala:

El representante emite la declaración SUYA de una voluntad que él ha formado (aunque haya sido por cuenta del representado) o en cuya formación ha tenido parte, es decir, ha tenido, al menos, un ámbito de libertad (por ejemplo, en relación a la elección de la otra parte en el negocio, o al objeto de éste, o a su contenido, o a su precio, en el que decide él (y habiendo de ajustarse a determinadas instrucciones, éstas marcan los límites de su libertad de decisión en el uso de la representación); realiza (celebra) por sí el negocio; es declarante en éste, o su destinatario de la declaración (si es representante pasivo). En definitiva, su labor comienza, pues, antes de que la voluntad se declare, si es representante activo, y si lo es pasivo, consiste en recibir la declaración (recepticia), que, con ello, se perfecciona. El nuntius -lo mismo si es nuntius de envío que de recepción-, diferentemente es solo un auxiliar, un mero cooperador de hecho -vehículo, instrumento transmisor, mensajero, portavoz- que contribuye a que la declaración, que ya se le dio formada (por lo cual, no es él declarante) llegue a su destinatario;

transmite o reproduce la declaración, mediante la que el otro celebra el negocio, pero no lo celebra él, ni siquiera en nombre y por cuenta del otro; y cuando es nuncio de envío, lo mismo que cuando lo es de recepción, la declaración que transmite (si es recepticia) solo se perfecciona cuando, enviado por el declarante, la hace llegar al destinatario, o cuando, enviado por el destinatario, transmite a éste la que recibió (pp. 795-796).

En similar sentido, Roppo (2009) indica:

A diferencia del representante, que forma y manifiesta la voluntad contractual convirtiéndose en parte del contrato, el nuncius se limita a transmitir a la contraparte la voluntad contractual ya completamente formada por el interesado: por consiguiente, no se convierte en parte del contrato, que se considera celebrado personalmente por el interesado; ni propiamente usa el nombre del interesado, porque no declara su propia voluntad para el interesado sino la voluntad del interesado (p. 255).

Complementariamente, Vidal Ramírez (2011) describe la figura del siguiente modo:

...distinguiendo la figura del representante de la del nuncio, que no manifiesta su propia voluntad, sino que transmite la del representado, es decir, declara la voluntad de quien recibe el encargo. Por eso, nuncio viene a ser un emisario o mensajero, calificando Stolfi (569) esta forma de actuación como equivalente al envío de una carta, de una carta parlante, y que, por ello, queda, en el fondo, como un extraño a la celebración del negocio que se concierta en realidad por los interesados (p. 320).

...el representante actúa con voluntad propia y eso lo distingue del nuncio, que no es sino un portavoz o mensajero del interesado en la celebración del acto jurídico (p. 267).

En ese sentido, el ejercicio de un “apoderamiento” orientado a comunicar una *invitatio ad offerendum*, o una declaración de oferta o de aceptación, de parte del comitente, seguirá siendo compatible con la naturaleza del corretaje (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409), en la medida que solo sirva de canal de comunicación para la voluntad de contratar formada exclusivamente por el usuario comitente.

Recordemos que el corredor solo se ocupa de aproximar entre sí a quienes desean contratar (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 402)²⁶, permaneciendo como un tercero indiferente a la operación intermediada. Es decir, no porta un interés propio ni ajeno en el asunto de sus las gestiones, más allá de percibir el premio o comisión por servir de intermediario (Zegarra

²⁶ Este último, a su vez, cita a: Sánchez Calero, F., & Sánchez-Calero Guilarte, J. (2011). *Instituciones de Derecho Mercantil*. 34ª edición, Cizur Menor: Aranzadi - Thomson Reuters, pp. 256-257.

Mulánovich, 2019, p. 402). Aclaro que no actúa por cuenta propia, en el sentido que este comunica una oportunidad para contratar que no proviene de sí mismo.

Además, la persona con quien el corredor aproxima a su cliente puede no tener relación jurídica alguna con el corredor, aunque nada impide que dicha persona también celebre un contrato de corretaje con el mismo corredor (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409). Sin embargo, en el caso de la intermediación para *crowdfunding*, eventualmente ambas partes necesitarán contratar los servicios de la misma plataforma corredora, al crearse una cuenta y aceptar los términos y condiciones para ejecutar los financiamientos facilitados por este. Este llamado “doble corretaje” no genera conflicto de intereses alguno, ya que el corredor —por la naturaleza de su rol— se limita a comportarse de manera imparcial.

En síntesis, el corredor aproxima a las partes, pone en conocimiento la oportunidad de celebrar un contrato entre ellos, y de contemplarse, intermedia en la celebración decidida por las partes (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409). Como hemos señalado, la intermediación realizada supondría el rol de mero portavoz o transmisor de un mensaje, no en calidad de representante legal, ya que ello es incompatible con la naturaleza del corretaje y aproximaría la figura más a un mandato o comisión (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409).

Por otra parte, tratándose de la remuneración, es habitual que el corredor obtenga una comisión de índole retributiva al alcanzarse la efectiva celebración del contrato intermediado, aunque cabe pactar otras formas remunerativas no sujetas a un cierto resultado (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 409).

3.4.3 Particularidades del contrato de corretaje entre el usuario y la plataforma

Tengamos en cuenta que la labor del corredor es buscar y poner en contacto a las partes interesadas en contratar, sin ser parte de ese negocio posterior, ni actuar como mandatario de alguna de las partes (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 76). En el caso concreto del *crowdfunding*, la plataforma ejecuta su labor como corredora al comunicar masivamente a los potenciales financistas la información relevante sobre el proyecto a desarrollar, su contenido y el perfil del solicitante de los fondos, a efectos de que tengan la opción de aportar al proyecto (Macanás Vicente, 2018, sec. IV. Caracteres del contrato de mediación con la plataforma).

Así, la plataforma lleva a cabo una prestación de hacer: pone en contacto al usuario con diversos solicitantes de su servicio o viceversa, con diversos oferentes de financiamiento,

para casar o llegar a las contrapartes más adecuadas; la plataforma busca y localiza los intereses comunes de las partes (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 76).

Es menester resaltar la importancia de la imparcialidad en la relación jurídica mantenida con la plataforma intermediadora. Esta imparcialidad, es decir, la ausencia de un interés en impulsar la negociación en beneficio de alguna de las partes, es una característica del corretaje que a su vez, en el caso del *crowdfunding*, es un factor esencial para permitir el normal desenvolvimiento de la obtención de financiamiento a través de estos medios.

Solamente bajo la premisa de que la plataforma opera con un deber de imparcialidad es que la información proporcionada será capaz de generar una mínima confianza y certeza en el aportante de fondos, con respecto al proyecto y a los servicios prestados por la plataforma. Así, este deber implícito en la figura del corretaje funge como un indicador de la seguridad y buena fe en el trato con los usuarios, propiciando la confianza y contribuyendo a alcanzar el objetivo recaudatorio de la intermediación (Macanás Vicente, 2018, sec. IV.1. La imparcialidad de la plataforma mediadora).

Ahora bien, con respecto a la retribución de la plataforma, algunos han señalado que pactar una retribución únicamente en función de los contratos que resulten efectivamente celebrados puede generar incentivos perversos que promuevan la parcialización de la plataforma a favor del solicitante de fondos, con la finalidad de cobrar mayores comisiones, priorizando el lucro por encima del deber de informar imparcialmente a los potenciales aportantes de fondos (Macanás Vicente, 2018, sec. IV.3. Retribución y resultado de la mediación).

Por lo tanto, un sector de la doctrina ha sugerido que una estructura retributiva idónea consistiría en únicamente una retribución base para la plataforma, que remunere sus actividades ordinarias de intermediación, y desincentive el destinar esfuerzo a promover proyectos frívolos sin proyección seria de éxito, que malgasten los recursos de la plataforma y cuya presencia pueda perjudicar la confianza del público en esta (Macanás Vicente, 2018, sec. IV.3. Retribución y resultado de la mediación). Sin embargo, juicios regulatorios de tal índole deben tener en cuenta las particularidades del mercado y responder a las necesidades del negocio antes que a ánimos intervencionistas. Así, la estructura remunerativa idónea probablemente sea aquella a la que el mercado llegue naturalmente.

Así, en la práctica se observa —al menos en el *crowdfunding* financiero— una estructura remunerativa mixta, cobrándose tanto una remuneración base por las actividades de

intermediación de la plataforma, como una comisión de éxito adicional en el supuesto de llevarse a cabo efectivamente la financiación intermediada.

Por su parte, en el *crowdfunding* no financiero, suele predominar un sistema remunerativo basado en el pago de una comisión solamente si se lleva a cabo exitosamente el financiamiento de un proyecto, cobrándose un porcentaje del monto recaudado. Esta comisión de éxito es asumida exclusivamente por el solicitante de fondos, ya que se le descuenta del dinero recaudado que habitualmente la plataforma es responsable de canalizar. Considero que se suele utilizar esta estructura porque incentiva a una mayor cantidad de potenciales usuarios a utilizar sus servicios, ya que el mero intento de llevar a cabo una campaña supone un costo nulo para el solicitante.

En este sentido, las plataformas permiten que proyectos sin posibilidades de éxito fracasen por sus propios deméritos y dedican su atención a aquellos proyectos exitosamente financiados cuyos solicitantes de fondos optaron por usar la plataforma debido —al menos en parte— a la ausencia de costos iniciales.

El motivo por el cual las plataformas podrían priorizar “calidad sobre cantidad” es sencillo. Al igual que el negocio de las redes sociales, el éxito de una plataforma de *crowdfunding* es directamente proporcional a su cantidad de usuarios. Ello debido a que, al ser corredores, su valor como tal está atado a la cantidad de individuos que acudan a la plataforma para informarse de potenciales proyectos a financiar, es decir, de su popularidad. En este negocio, las plataformas grandes tienden a crecer y las pequeñas tienden a desaparecer (Cuenca Casas, 2020, p. 369).

Finalmente, recordemos que el corredor no puede renunciar unilateralmente a la obligación que tuviese de llevar a cabo la intermediación de los contratos, salvo pacto en contrario (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 410). En el contrato de servicios de intermediación para *crowdfunding* esto también es cierto. La prestación básica y esencial de la plataforma para con los usuarios es permitir continuamente el acceso a esta, para poder contactar con potenciales contrapartes.

Sin embargo, es habitual que la sociedad administradora contemple como causal de suspensión del acceso a la plataforma, el incumplimiento de los términos y condiciones del uso de la misma, principalmente en relación a la publicación de proyectos de recaudación con contenido ilegal o contrario a —según como lo defina— el orden público y las buenas costumbres.

Con respecto a la duración del contrato, tradicionalmente el contrato de corretaje se entiende como finalizado naturalmente cuando se ha concretizado el negocio proyectado por la intermediación del corredor, y el comitente ha cancelado la contraprestación pecuniaria (Bravo Melgar, 2010, p. 540). Sin embargo, el contrato de servicios de intermediación para el *crowdfunding* supone un corretaje con vocación de duración indefinida. Ello, porque la idea es proporcionar un acceso constante al mercado cerrado que reúne, al margen de las campañas de recaudación en las que esté intermediando.

3.2.3. Relaciones jurídicas por servicios complementarios

La esencia de la relación jurídica entre plataforma y usuario es la de un corretaje. Sin embargo, esto no imposibilita la existencia de relaciones jurídicas accesorias que complementen la relación esencial y principal (Macanás Vicente, 2018, sec. II.3. Relaciones contractuales complementarias). Por “complementar” entiéndase: en el *crowdfunding*, a la plataforma no le solo interesa intermediar, sino brindar la mejor experiencia al usuario. En la práctica, esto supone encargarse de varias formalidades y labores logísticas inherentes a celebrar una operación de financiamiento, como la formalización de documentos o entrega de fondos.

El objetivo es reducir la necesidad de intervención o esfuerzo por parte del usuario en la ejecución del financiamiento, ya que si las plataformas son percibidas como “de difícil uso” eso puede desincentivar su utilización. Yendo más allá, algunos de estos servicios complementarios pueden ser incluso ser esperados como parte de un “estándar mínimo” de trato al usuario.

Por esa razón, las plataformas tienden a incluir en sus términos y condiciones servicios complementarios al de la intermediación en sí misma. Así, a modo de ejemplos, es relativamente frecuente que la plataforma:

- Ofrezca el servicio de canalización de fondos, gestionando su traspaso desde el patrimonio de los aportantes hasta el patrimonio de los solicitantes.
- Realice el cobro y posterior transferencia de las cuotas mensuales adeudadas a los aportantes, en el caso del *crowdlending* (*crowdfunding* de préstamos).
- Realice ciertos trámites documentarios en nombre de los aportantes o solicitantes de fondos, para formalizar o concretizar las operaciones de financiamiento ya celebradas.

- Ponga en contacto a los usuarios con prestadores de servicios complementarios, tales como pagos electrónicos o manejo logístico de bienes (Macanás Vicente, 2018, sec. II.3. Relaciones contractuales complementarias).
- Establezca canales de comunicación virtuales, a través de la misma plataforma, en la que los responsables del proyecto y los aportantes de fondos puedan mantener comunicación.

Una forma práctica en la que pueden pactarse estos servicios complementarios es la figura del mandato. Ya que en varios casos la plataforma debe realizar actos por cuenta e interés de cada usuario, ejerciendo su propio juicio al llevar a cabo los servicios complementarios.

Por ejemplo, se pueden pactar mandatos orientados a la gestión del traslado de fondos y cobranzas. Ello reduce la carga logística del usuario y proporciona un servicio de corretaje con comodidades adicionales. En ese sentido, el contrato de servicios de intermediación para *crowdfunding* entre plataforma y usuario puede entenderse como un contrato que genera una relación jurídica compleja.

Esta tendencia es consecuencia de que en el mercado existen presiones competitivas que recompensan a las plataformas que —*ceteris paribus*— sean “más fáciles de usar” para los usuarios. Así, en la medida en que estos servicios complementarios eventualmente sean esperados en el giro comercial, podrían calificar como un elemento natural (Vidal Ramírez, 2011, p. 84) del contrato de intermediación entre la plataforma y usuario.

Ahora bien, la relación principal entre plataforma y usuario no pierde su naturaleza de corretaje por el hecho que se incluya una relación accesoria de mandato o un apoderamiento para que la plataforma realice determinadas actividades en nombre de las partes, como la gestión de impagos y la formalización de los contratos de préstamo celebrados (Cuenca Casas, 2020, p. 374). Ello, debido a que estas relaciones son siempre de índole complementaria o de “segundo orden” con respecto a la actividad principal —aquella que se fundamenta en sí misma— que es la intermediación imparcial o corretaje llevado a cabo por la plataforma. Todas las relaciones secundarias o poderes de representación están siempre orientados a coadyuvar a la efectiva ejecución de los acuerdos ya facilitados por la prestación principal.

Estas relaciones complementarias son una “exigencia” meramente práctica, mas no jurídica. Tomando el *crowdlending* como ejemplo, de querer revestir de cierta formalidad a

todos los micropréstamos realizados, aquello sería difícilmente viable si tuviesen que concurrir todos los participantes para colocar su firma y realizar gestiones relacionadas. Por esos motivos, algunas plataformas incluyen un clausulado con un apoderamiento para que la plataforma formalice el contrato en nombre de los inversores y facilitar acciones para gestionar el cobro de los préstamos hasta su cancelación total (Cuenca Casas, 2020, p. 374), ahorrando este esfuerzo para los usuarios.

Finalmente, acoto que existe un servicio complementario que, de primera impresión, parece incompatible con naturaleza intermediadora de la plataforma: la evaluación del riesgo financiero. Este servicio, presente en el *crowdfunding* con expectativa de retorno financiero, consiste en realizar una breve calificación de la capacidad y riesgo del solicitante de fondos o proyecto empresarial promovido para cumplir con pagar el retorno financiero (Cuenca Casas, 2020, p. 369), esto es, pagar el préstamo o desarrollar un proyecto empresarial rentable. En particular, en el *crowdfunding* de préstamos se realiza un breve análisis del riesgo crediticio.

Es legítimo preguntar si evaluar el riesgo no es ir esencialmente más allá de la mera intermediación. La respuesta es negativa. Ello debido a un motivo fundamental: el usuario — en este caso el potencial aportante— necesita por motivos prácticos contar con un mínimo de información sobre el riesgo financiero de la operación en la que va a participar. Si bien no es teórica ni formalmente necesario, solo aportantes crédulos o negligentes estarían dispuestos a brindar financiamiento a individuos cuyo riesgo financiero desconocen por completo.

Recordemos que la plataforma indicará al potencial aportante la oportunidad de celebrar contratos de financiamiento, sin un interés en que estos se celebren. Pero dentro de la información razonablemente pertinente a la operación, se encuentra el riesgo financiero o crediticio del solicitante. Aunque en todos los casos, a la plataforma no le afecta en qué sentido finalmente dicha decisión sea tomada. Por ello, no es un elemento esencial para este tipo de contratos, siendo perfectamente prescindible aunque sí conveniente y frecuente.

Capítulo 4:

Modalidades de *crowdfunding*

4.1. Submodalidades en función de la patrimonialidad de las prestaciones de las partes en el contrato mediado

El concepto jurídico del *crowdfunding* hace referencia a su dinámica intermediadora, lo cual solo permite describir una operación económica incompleta. Es decir, sabemos que el *crowdfunding* busca intermediar en la procuración del financiamiento, pero, ¿qué cosa busca precisamente financiar? ¿A título de qué se aporta el financiamiento? ¿Cuáles serían los derechos y obligaciones de los solicitantes y aportantes de fondos? Estas cuestiones no quedan resueltas por el concepto base.

Con justa razón la doctrina ha señalado que la figura del *crowdfunding* es poliforme y no agota una lista cerrada de posibles operaciones a financiar. Como es evidente, su esencia radica en la consecución de financiación colectiva, es decir, la financiación por parte de una pluralidad de personas a través de una plataforma informática. En ese sentido, es siempre secundaria la consideración de la naturaleza de aquello que se está financiando (Medina Alcoz, 2020, p. 202).

Así, un análisis jurídico del *crowdfunding* no lo identifica con alguna particular operación económica financiada. Es inevitable notar que los elementos comunes de esta actividad (pluralidad de financistas, solicitantes de fondos y una plataforma que canaliza los aportes económicos de una parte a la otra) proporcionan cobertura para la financiación de operaciones de diversa naturaleza. De este modo, el *crowdfunding* puede utilizarse para operaciones con diversas contraprestaciones, o inclusive ninguna en lo absoluto: donaciones, compraventas, préstamos, suscripción de capital social (Medina Alcoz, 2020, p. 201).

Pues bien, la forma mayoritaria de clasificar las modalidades del *crowdfunding* es en función a la naturaleza económica del proyecto en cuyo financiamiento se intermedia (contrato mediado) y las potenciales retribuciones individualizadas hacia cada aportante de fondos. Es decir, una clasificación en función a la patrimonialidad de las prestaciones de las partes.

Siguiendo este criterio, la primera gran división clasificatoria se produce dependiendo de si la operación es realizada por el aportante con o sin expectativa de retorno financiero, es decir, si espera recibir un retorno pecuniario sobre lo aportado (Medina Alcoz, 2020, p. 202).

Así, surgen 2 posibles clasificaciones: modalidad “sin expectativa de retorno financiero” (más conocido como “*crowdfunding* no financiero”), y la modalidad “con expectativa de retorno financiero” (más conocido como “*crowdfunding* financiero”).

Dentro de las modalidades sin expectativa de retorno financiero, tenemos a aquellas en las que el aporte se considera una donación o una compraventa. Y dentro de las modalidades con expectativa de retorno financiero, tenemos a aquellas en las que los aportes se consideran préstamos o una suscripción de capital social en una sociedad.

Así, podemos diagramar la presente clasificación de la siguiente manera:

Tabla 4

La clasificación del crowdfunding en dos modalidades: “sin expectativa de retorno financiero” (más conocido como “crowdfunding no financiero”), y “con expectativa de retorno financiero” (más conocido como “crowdfunding financiero”)

División principal	Subdivisiones	Concepto	Notas
Crowdfunding sin expectativa de retorno financiero o “no financiero”: El aportante no espera un retorno pecuniario sobre lo aportado.	Crowdfunding de donaciones.	Lo aportado se destinará a un proyecto cultural, altruista, de beneficencia, etc. que no brindará una contraprestación individualizada al aportante.	Ya que la donación es entregada con la finalidad expresa de ser usada para el fin publicitado, el donatario tiene la carga de utilizar el dinero recibido exclusivamente para dicho fin, por lo que es una donación sujeta a carga.
	“Social lending”	Los aportes constituyen préstamos sin intereses, por lo que se debe pagar únicamente el capital. Suele tener como finalidad apoyar altruistamente causas sociales o necesidades personales de individuos.	Es una figura muy poco usada, por lo que no ha suscitado interés por parte de la doctrina. No será objeto de estudio. Sin embargo, es pertinente reconocer su existencia.
	Crowdfunding de recompensas.	Lo aportado se destinará a un proyecto de emprendimiento para producir un bien o desarrollar una actividad, debiendo	En algunas campañas, si la recompensa tiene un valor demasiado bajo sobre lo aportado, el aporte podría más bien considerarse efectuado como una

División principal	Subdivisiones	Concepto	Notas
		entregar una recompensa a cada aportante a cambio de su financiamiento.	donación sujeta a carga.
<p><i>Crowdfunding</i> con expectativa de retorno financiero o “financiero”:</p>	<p><i>Crowdfunding</i> de préstamos o “<i>Crowdlending</i>”</p>	<p>El receptor de los aportes deberá, según un cronograma, pagar el monto de los aportes más un interés compensatorio determinado o determinable.</p>	<p>Algunos sectores doctrinales precisan que esta modalidad se encuentra dentro de la macrocategoría de “<i>crowdfunding</i> de deuda”, en la que también se puede encontrar el “<i>invoice trading</i>” y la adquisición de valores representativos de deuda (Medina Alcoz, 2020, p. 202).</p> <p>No es nuestro objeto ahondar en esta subclasificación alterna.</p>
<p>El aportante sí espera un retorno pecuniario sobre lo aportado.</p> <p>El aporte es funcionalmente una inversión.</p>	<p><i>Crowdfunding</i> de capital, “<i>Crowdinvesting</i>” o “<i>equity crowdfunding</i>”.</p>	<p>Los aportes constituyen el aporte por la suscripción de participaciones en el capital social de una sociedad.</p> <p>En la práctica, las participaciones siempre están instrumentadas en títulos valores. Se puede lucrar con la revalorización de las acciones o la percepción de dividendos.</p>	<p>Algunos autores y normativas incluyen dentro de esta categoría a todos aquellos aportes que impliquen la suscripción de valores mobiliarios, incluso si representan únicamente deuda y no participación sobre el capital.</p> <p>Consideramos que esta es una clasificación “incorrecta” producto de un criterio de clasificación poco claro, quizás pretendiendo agruparlas en función a la naturaleza variable no garantizada de la renta que ofrecen.</p>

Asimismo, es importante aclarar la presencia o ausencia de la expectativa de retorno financiero y del ánimo de lucro²⁷ en las distintas modalidades de *crowdfunding*.

Tabla 5

Las modalidades del crowdfunding en base a la presencia o ausencia de la expectativa de retorno financiero y del ánimo de lucro

División principal	Subdivisiones	Retorno Financiero	Ánimo de lucro
<i>Crowdfunding</i> no financiero	<i>Crowdfunding</i> de donaciones.	El aportante no espera un retorno pecuniario sobre lo aportado.	Sin ánimo de lucro. El aportante no recibe ningún tipo de ganancia en ningún sentido. Proyectos financiados a título gratuito.
	“ <i>Social lending</i> ”.		
	<i>Crowdfunding</i> de recompensas.		Con ánimo de lucro. Cada una de las partes entrega algo por considerar que aquello que recibirá a cambio es más valioso. Proyectos financiados a título oneroso.
<i>Crowdfunding</i> financiero	<i>Crowdfunding</i> de préstamos o “ <i>Crowdlending</i> ”.	El aportante sí espera un retorno pecuniario sobre el dinero aportado.	
	<i>Crowdfunding</i> de capital, “ <i>Crowdinvesting</i> ” o “ <i>equity crowdfunding</i> ”.	El aporte tiene la naturaleza funcional de una inversión.	

Tratándose del *crowdfunding* con expectativa de retorno financiero o “financiero”, la doctrina ocasionalmente refiere a un criterio de clasificación no en función de la patrimonialidad de la contraprestación, sino en función de si la retribución financiera se instrumenta en un valor mobiliario. Esta clasificación puede servir para distinguir a las modalidades de *crowdfunding* que mayor cercanía puedan tener el mercado de valores. Así, se puede plantear la siguiente clasificación:

Tabla 6

²⁷ A efectos del presente trabajo, cuando utilizo el término “ánimo de lucro” me refiero a aquella expectativa de ganancia valorada subjetivamente que motiva el intercambio de bienes o servicios en los contratos onerosos de prestaciones recíprocas. Es decir, aquella expectativa de ganancia o ventaja, por la cual uno entrega algo bajo la creencia de que aquello que se recibirá a cambio es más valioso o se prefiere por sobre aquello entregado.

Las subclasificaciones del crowdfunding con expectativa de retorno financiero

División principal	Subdivisión	Manifestaciones concretas
<i>Crowdfunding con expectativa de retorno financiero o “financiero”</i>	<i>Crowdfunding no instrumentado en valores mobiliarios</i>	<i>Crowdfunding</i> en el que los aportes otorgados en calidad de préstamo serán retribuidos pagando el capital más un interés. Se trata de una deuda no instrumentada en un valor mobiliario.
		<i>Crowdfunding</i> en el que los aportes constituirán la suscripción de participaciones de una sociedad, que no se encuentran instrumentados en valores mobiliarios. En la realidad, esta modalidad de financiamiento nunca se practica porque, de suscribirse participaciones de capital, se opta siempre por la suscripción de acciones debido a la facilidad para su enajenación.
	<i>Crowdfunding instrumentado en valores mobiliarios</i>	<i>Crowdfunding</i> en el que los aportes otorgados en calidad de préstamo serán pagados mediante bonos corporativos u otros valores representativos de deuda que retribuyen el capital aportado más un interés.
		<i>Crowdfunding</i> en el que los aportes constituyen la suscripción de acciones de una sociedad u otros valores mobiliarios representativos de capital.

En ocasiones, quizás sin ser consciente de ello, se trata a esta clasificación como la única clasificación relevante para el *crowdfunding* con expectativa de retorno financiero. Más aún, la normativa peruana reconoce y divide las modalidades de *crowdfunding* financiero en función a este parámetro, es decir, si la retribución se encuentra o no instrumentada en un valor mobiliario²⁸.

²⁸ Es el caso de la normativa peruana sobre el *crowdfunding* financiero, recogida en el Decreto de Urgencia 013-2020, publicado en enero del 2020, el cual señala sobre las modalidades:

“Artículo 19. *Modalidades de Financiamiento Participativo Financiero.* -

Las modalidades de financiamiento participativo financiero que pueden realizarse a través de las plataformas son las siguientes:

1. *Financiamiento participativo a través de valores representativos de capital y/o de deuda, en cuyo caso se entiende como receptores a los emisores de estos. Las ofertas públicas de valores que se realicen a través de las plataformas se rigen exclusivamente por lo señalado en el presente Decreto de Urgencia y por las demás normas aplicables.*

A continuación, veremos las modalidades no financieras y financieras del *crowdfunding*, así como las submodalidades en las que se subdividen.

4.1.1. Modalidad: Crowdfunding no financiero:

La modalidad “no financiera” se caracteriza por la ausencia de retribuciones individualizadas de índole pecuniaria o financiera a los aportantes de fondos. Es decir, no resulta en una expectativa de ganancia económica para el aportante de los fondos. Por ello, resulta ideal para financiar proyectos altruistas, culturales, productos peculiares, etc. Contiene las 2 submodalidades expuestas a continuación.

4.1.1.1. Submodalidad: Crowdfunding de donaciones

4.1.1.1.1. Naturaleza del aporte monetario. En esta submodalidad, el proyecto a financiar no resulta en una contraprestación individualizada alguna para los aportantes de fondos. Esta modalidad es utilizada preferentemente para llevar a cabo recaudaciones para proyectos culturales y de caridad, ya que no exige retribución alguna.

El promotor del proyecto no ofrece ningún bien o servicio al financista a cambio de su aporte de modo que el dinero es desembolsado en calidad de un acto de liberalidad y el negocio jurídico celebrado entre las partes tiene *causa donandi* (Cfr. Artículo 1621 del Código Civil peruano). En otras palabras, la causa del aporte es la liberalidad del benefactor y su ánimo de favorecer económicamente el proyecto desinteresadamente (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.1. Multi-donación filantrópica («donation based crowdfunding»)).

Es decir, esta submodalidad no ofrece otra compensación que no sea la satisfacción personal de haber contribuido a hacer realidad un proyecto de interés (Callejo Rodríguez, 2020, p. 165).

Sin embargo, cabe acotar que existen proyectos que acostumbran a ofrecer “retribuciones” simbólicas a manera de agradecimiento, que deliberadamente no tengan una equivalencia o relación sinalagmática con el monto aportado por el financista, de modo que nunca puedan calificar como contraprestaciones.

4.1.1.1.2. Siendo más precisos – Crowdfunding de donaciones modales. Como he señalado, los aportes económicos son realizados a título de mera liberalidad, sin la expectativa

-
2. *Financiamiento participativo a través de préstamos, en cuyo caso se entiende como receptores a personas naturales o jurídicas prestatarias. La SMV puede requerir, como condición de la operación, para que se lleve a cabo bajo esta modalidad, la emisión de un instrumento financiero u otro título valor. La SMV puede crear títulos valores cuyas características y condiciones son determinadas por esta.*
 3. *Otras que establezca la SMV mediante normas de carácter general”.*

de recibir algo a cambio, solo la satisfacción de que los fondos serán usados para hacer realidad el proyecto. Sin embargo, por ese mismo hecho la donación efectuada está “modalizada” a la aplicación del ingreso al desarrollo del proyecto prometido (Callejo Rodríguez, 2020, p. 163).

En este caso, me refiero al hecho que la donación está sujeta al “cargo” o “modo” entendido, siguiendo a Vidal Ramírez (2011), en el siguiente modo:

...el concepto de cargo, luego de su delimitación, da lugar a una figura típica, consistente en una restricción a la ventaja económica que obtiene la parte beneficiada con un acto de disposición a título gratuito, determinando esta restricción una obligación modal que es un deber jurídico pero que no constituye una contraprestación sino un elemento accidental al acto jurídico así celebrado. El cargo, por todo lo expuesto, es una figura inconfundible con la condición y con el plazo, como puede apreciarse al considerarse sus caracteres (p. 411).

Así, el hecho de efectivamente realizar el objeto del proyecto y destinar particularmente a ello los fondos recaudados es una carga modal de las “microdonaciones” realizadas. De este modo, cabe la posibilidad que los donantes soliciten la revocación de las donaciones si es que el donatario incumple con la carga de destinar los fondos a la finalidad prometida según el proyecto (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.1 Multi-donación filantrópica («donation based crowdfunding»)).

Por lo tanto, el promotor del proyecto adquiere la carga de destinar los fondos al proyecto para el cual los solicitó y, habitualmente, a rendir cuentas que permitan la verificación del cumplimiento de dicho deber (Callejo Rodríguez, 2020, p. 188). En caso de incumplimiento, los aportantes estarán legitimados a exigir la revocación de la donación o el cumplimiento de la modalidad (Callejo Rodríguez, 2020, p. 188).

Ahora bien, como he adelantado, es posible que el proyecto adopte la iniciativa de entregar a los aportantes una suerte de “recompensa” en agradecimiento por sus aportes, tales como menciones honoríficas o un objeto simbólico con valor insignificante —como *stickers*— lo cual no quitará la naturaleza de donación a esta submodalidad (Callejo Rodríguez, 2020, p. 165).

En efecto, siempre que la recompensa no tenga valor patrimonial real, se mantendrá el acto de beneficencia cuya causa es la mera liberalidad del financista. Aunque la recompensa pueda tener un cierto valor intrínseco y subjetivo, no desaparecerán las notas de gratuidad y

liberalidad propias de la donación, aunque modal. El mecenas no recibe una recompensa con real valor patrimonial como contraprestación (Callejo Rodríguez, 2020, p. 166).

Por lo tanto, seguiremos ante una donación modal pues el donatario mantendrá su deber de destinar la aportación recibida al proyecto publicado. En España, la Administración Tributaria ha tenido la oportunidad de pronunciarse sobre el tratamiento tributario de esa situación: Si las “recompensas” entregadas carecen de valor patrimonial, ello no reducirá la cuantía del monto recibido en calidad de donación, a efectos tributarios (Callejo Rodríguez, 2020, p. 166).

4.1.1.1.3. Condiciones y plazos en la recaudación de fondos. Con respecto al plazo de la solicitud de fondos en sí misma, la práctica estándar es fijar un monto objetivo de recaudación y una fecha límite para recaudarlo, para luego adoptar el modelo “todo vale” o “todo o nada” como regla para regir el destino de los fondos en caso de no llegar a la meta fijada (Callejo Rodríguez, 2020, p. 173).

Modelo “Todo vale”:

En el modelo “todo vale”, el promotor recibe la suma que se ha logrado recaudar en el plazo que se haya fijado para llegar a la meta, incluso si no se alcanza la suma establecida como objetivo (Callejo Rodríguez, 2020, p. 173).

Esto se suele utilizar en proyectos en los que existe un amplio campo de acción que, a pesar de requerir una cierta cantidad de fondos, cualquier cantidad puede ser útil para impulsar la situación actual hacia la meta deseada u otros fines de beneficencia relacionados al proyecto (Callejo Rodríguez, 2020, p. 174).

Modelo “Todo o nada”:

En el modelo de recaudación “todo o nada”, solamente se transferirán los fondos al solicitante si se alcanza el monto objetivo de recaudación en el plazo fijado. Este modelo es usado en el caso de proyectos que requieren una cantidad mínima de dinero para que el resultado deseado sea siquiera económicamente viable (Callejo Rodríguez, 2020, p. 174).

En estos casos está presente una condición suspensiva en el contrato de donación modal, siendo la condición la eventual obtención de la cantidad objetivo de recaudación, lo cual es un hecho futuro e incierto del que depende el contrato (Callejo Rodríguez, 2020, p. 174).

Si no se llega a la meta, no se transfieren fondos al solicitante y se restituyen las sumas que los aportantes hubiesen comprometido, salvo se prevea contractualmente otra consecuencia (Callejo Rodríguez, 2020, p. 175).

Por otro lado, si es que se llega a la meta de recaudación, el contrato será eficaz desde que se alcance la meta, surgiendo la obligación de transferir los fondos. Dicha transferencia de fondos será exigible cuando culmine el plazo de recaudación, por lo que hasta que eso ocurra podrán hacerse más aportes que resulten en una recaudación por encima de la meta fijada (Callejo Rodríguez, 2020, p. 175).

El modelo de recaudación “todo o nada” es el que habitualmente se emplea en las demás modalidades de *crowdfunding* que veremos.

4.1.1.1.4. Particularidades y ventajas. En primer lugar, es evidente que el *crowdfunding* de donaciones es simplemente una manifestación contemporánea de las clásicas colectas públicas de beneficencia, entendidas como peticiones masivas de dádivas que llevan a correspondientes microdonaciones colectivas orientadas a un determinado fin (Callejo Rodríguez, 2020, p. 164).

Por otro lado, esta modalidad de financiamiento puede servir como un financiamiento complementario. Es decir, un proyecto puede financiarse parcialmente a través de *crowdfunding* de donaciones y parcialmente mediante otra modalidad distinta, o incluso mediante canales tradicionales de financiamiento u otras ayudas públicas (Callejo Rodríguez, 2020, p. 165). Ello debido a que el concepto de *crowdfunding* de donación no depende realmente de la finalidad del proyecto financiado, sino de que no se recibirá ninguna contraprestación por el aporte, el cual es efectuado a título de donación.

Finalmente, una ventaja del *crowdfunding* de donaciones por encima de otras formas de financiamiento del público es que la plataforma hace posible monitorear y verificar el desarrollo del proyecto a través de noticias, imágenes y videos. Esto es esencial para facilitar la transparencia y credibilidad del proyecto y de la propia plataforma, contribuyendo a crear relaciones de confianza que sirvan de base para futuros financiamientos (Callejo Rodríguez, 2020, pp. 174, 189).

4.1.1.2. Submodalidad: *Crowdfunding* de recompensas

4.1.1.2.1. Naturaleza del aporte monetario. El *crowdfunding* de recompensa es una submodalidad de *crowdfunding* en la que se ofrece una contraprestación sin retorno financiero

por la aportación monetaria efectuada (Medina Alcoz, 2020, p. 201). Es decir, el aportante recibe algo en retribución por su aporte, pero ello no resultará en un retorno financiero (incremento pecuniario del patrimonio).

En esta modalidad se busca financiar un proyecto que habitualmente tenga como objetivo la producción de un determinado bien o servicio. Por lo tanto, para atraer financistas (denominados ocasionalmente “mecenas”) se ofrece una retribución individualizada a cada aportante de fondos, usualmente siendo los bienes o servicios producidos finalmente por el proyecto, aunque pueden ser bienes o servicios de cualquier naturaleza (Navarro Matamoros, 2018, sec. I. Introducción).

Los proyectos a financiar pueden ser absolutamente variados: Libros, artefactos, películas, giras musicales, etc. Se puede recompensar con ejemplares físicos o digitales del producto financiado, invitaciones a preestrenos, *merchandising*, autógrafos, figurar en los créditos, poder de voto sobre aspectos del proyecto, visitas guiadas, aparición en una película, etc. (Medina Alcoz, 2020, p. 205).

Operativamente, la invitación a aportar fondos se suele expresar en “niveles” o “escalas” según la magnitud del aporte, siendo cada nivel o escala recompensada de manera proporcional. Mientras más se aporte, mayor valor suele tener la contraprestación recibida (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.2. Multi-financiación con recompensa («reward based crowdfunding»)).

Es indistinto si el promotor del proyecto obtiene un margen de rentabilidad o solo llega a cubrir los costos de producción, aunque habitualmente el solicitante de fondos desarrolla el proyecto con fines de ganancia —obtener ingresos que superen los costos—, tratando al desarrollo del proyecto como una ocupación laboral a tiempo completo.

La campaña de *crowdfunding* sirve también como una “validación” del bien o servicio ante una pequeña muestra de su público objetivo, ya que de querer lanzarlo al mercado necesitarán primero observar si suscita suficiente interés en los potenciales consumidores (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 327). Asimismo, al momento de recibir las recompensas, los aportantes pueden compartir sus experiencias, lo cual sirve complementariamente como publicidad gratuita (Medina Alcoz, 2020, p. 205).

Finalmente, es frecuente que el contrato por el cual se efectúe el aporte dinerario se encuentre bajo la condición suspensiva de alcanzar en un determinado plazo una determinada

suma objetivo de financiamiento. Hasta que no se alcance la meta, el negocio entre las partes no surtirá efectos y la plataforma custodiará los montos que los aportantes hubiesen desembolsado anticipadamente (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.2. Multi-financiación con recompensa («reward based crowdfunding»)).

Una vez alcanzada la suma mínima, la plataforma entrega al promotor el importe recaudado. Tras llevarse a cabo el proyecto, se entregan las recompensas prometidas a los financistas, siendo aquello la manifestación del éxito del proyecto (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.2. Multi-financiación con recompensa («reward based crowdfunding»)). Sin embargo, también es posible pactar que los montos se destinen al proyecto a pesar de no haber alcanzado la meta de recaudación (Medina Alcoz, 2020, p. 204).

4.1.1.2.2. La doble naturaleza potencial del aporte: Donación o auténtica recompensa. De manera formal, la causa de esta modalidad es la reciprocidad de intereses: El promotor quiere recibir las contribuciones monetarias para el desarrollo del proyecto, mientras que los financistas quieren financiar el proyecto para recibir la recompensa prometida, cuyo desarrollo o producción es el objeto del proyecto financiado (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 2.2. Multi-financiación con recompensa («reward based crowdfunding»)). Lo anterior, teniendo presente que las cuantías fijadas como aportaciones pueden variar en función de las distintas recompensas prometidas según el monto aportado (Medina Alcoz, 2020, pp. 203, 205).

Sin embargo, dado que habitualmente se ofrece la oportunidad de desembolsar un monto a libre decisión del aportante, es posible efectuar un aporte por un monto inferior al mínimo por el cual se haya prometido recibir una recompensa; por ejemplo, aportando \$1 para un proyecto en el cual se requiere aportar como mínimo \$5 para recibir la recompensa de la escala más baja. En dichos casos el aporte tendrá la naturaleza de donación modal, por los mismos fundamentos que en el *crowdfunding* de donaciones.

También puede ser el caso que el financiador realice su aportación a título de mera liberalidad y lo prometido a cambio sea una suerte de obsequio o recompensa simbólica, con escaso valor económico, como agradecimiento por la financiación. Ello suele ocurrir ante aportes de pequeña cuantía y cuyas recompensas no se corresponden con la suma aportada, motivo por el cual también nos encontramos ante una donación (Callejo Rodríguez, 2020, p. 203).

Finalmente, si el aporte económico se realiza con la finalidad de obtener una remuneración no pecuniaria, de modo que se ha realizado un prepagó por un producto, un servicio o cualquier otra contraprestación no financiera con un valor económico próximo a la suma aportada, es que nos encontraremos ante un genuino *crowdfunding* de recompensa (Medina Alcoz, 2020, p. 203).

En este último caso, el aporte tiene la naturaleza de abono anticipado del precio del producto o servicio que se ha de recibir posteriormente. Así, se celebra un contrato de compraventa con pago adelantado, a efectos que el vendedor pueda desarrollar su actividad productora, debiendo en principio entregar el resultado en el plazo previsto (Medina Alcoz, 2020, pp. 203-204).

En estos casos, cuando se configura el auténtico *crowdfunding* de recompensas, ello puede ocurrir mediante 2 modalidades:

Cuando la aportación se realiza con independencia de recibir posteriormente la recompensa, se está ante una compraventa de esperanza, por la que se paga el precio al momento inicial aceptando la posibilidad que la cosa-recompensa no llegue a existir, pagándose así la “esperanza” aleatoria de que sí llegue a existir, siendo el comprador quien asume el riesgo de la inexistencia. A los solicitantes de fondos no se les puede exigir la entrega de la recompensa si es que obraron diligentemente para conseguirla (Medina Alcoz, 2020, p. 221).

Por otro lado, si la aportación se realiza bajo la incondicionada expectativa de recibir la recompensa, se trata de una compraventa de cosa futura o esperada, configurándose una relación de preventa y prepagó, o un contrato de prestación de servicios futuros, con el prepagó como medio de financiación de los costes de producción (Medina Alcoz, 2020, p. 221).

Como podemos observar, la idea base del “*crowdfunding* de recompensas” no puede quedar encasillada, pese a que sea una posible primera impresión, como una mera venta de productos o prestación de servicios (Medina Alcoz, 2020, p. 209).

El aporte efectuado puede tener una de tres posibles naturalezas: donación modal, compraventa (la cual a su vez puede tratarse de una compraventa de esperanza o compraventa de bien futuro) o locación-conducción de servicios (la que puede ser o una locación-conducción de esperanza o de servicio futuro). Determinar la naturaleza del aporte en el caso

concreto permitirá especificar los remedios jurídicos del aportante en caso de incumplimiento (Medina Alcoz, 2020, p. 208).

Así, en cada caso deberá atenderse al contenido de la concreta recompensa y a la causa del contrato (Medina Alcoz, 2020, p. 218) para determinar la naturaleza jurídica del aporte. De manera sucinta, los criterios (Medina Alcoz, 2020, pp. 218-221) anteriormente expuestos pueden esquematizarse de la siguiente manera.

Tabla 7

Las distintas naturalezas del aporte en los supuestos de crowdfunding de donaciones y crowdfunding de recompensas

Filtro nivel 1 →	Filtro nivel 2 →	Filtro nivel 3 →	Naturaleza del aporte
Si solo se prometen agradecimientos o meras menciones honoríficas o simbólicas.			Donación modal
Si es que se prometen productos o servicios, se debe analizar la “causa” del contrato, es decir la “causa” ²⁹ para efectuar el aporte.	Si está motivado por un <i>animus donandi</i> , debido al escaso valor patrimonial de la recompensa esperada en relación con el aporte.		Donación modal
	La existencia de una contraprestación es fundamental para la causa del aporte. Puede apreciarse a partir de un valor similar entre aporte y recompensa.	Se admite como posibilidad legítima la falta de entrega de la recompensa.	CF de recompensa: Compraventa de esperanza, o locación-conducción de esperanza.
		Se persigue esencialmente obtener la recompensa.	CF de recompensa: Compraventa de bien futuro, o locación-conducción de servicio futuro.

Como detalle complementario, para observar mejor la causa del aporte, es pertinente calibrar y atender a la diferencia de valor entre el aporte y la recompensa. Si tienen un valor similar, se puede observar una naturaleza onerosa en la operación (Medina Alcoz, 2020, p.

²⁹ “Causa” en los términos expresados por el artículo 1274 del Código Civil Español:

“En los contratos onerosos se entiende por causa, para cada parte contratante, la prestación o promesa de una cosa o servicio por la otra parte; en los remuneratorios, el servicio o beneficio que se remunera, y en los de pura beneficencia, la mera liberalidad del bienhechor”.

219). De otro modo, si el valor de la recompensa es pequeño en relación a la aportación, o meramente simbólico, será una donación modal (Medina Alcoz, 2020, p. 220).

Un dato interesante es que la Administración Tributaria española emplea el valor de mercado de las recompensas, al compararlas con la suma aportada, a efectos de concluir si se trata de una compraventa o donación modal. Si el valor de la recompensa es menor al de la aportación, se considera a la parte del monto equivalente al valor de la recompensa como compraventa y la parte que exceda de dicho monto como donación, a efectos tributarios (Medina Alcoz, 2020, p. 221).

Dicha práctica puede encontrar sustento jurídico en el ordenamiento peruano, al amparo del artículo 31 de la Ley del Impuesto a la Renta, el cual dispone:

En los casos de ventas, aportes de bienes y demás transferencias de propiedad, de prestación de servicios y cualquier otro tipo de transacción a cualquier título, el valor asignado a los bienes, servicios y demás prestaciones, para efectos del Impuesto [a la Renta], será el de mercado. (...).

Asimismo, se dispone una serie de criterios para determinar dicho valor según el caso. En ese sentido, el valor de mercado podría utilizarse como un indicador objetivo del valor de la recompensa entregada al aportante de los fondos.

4.1.2. Modalidad: *Crowdfunding financiero*:

Hasta este punto, solamente he observado la aplicación del *crowdfunding* para financiar proyectos altruistas o la producción de un bien o servicio. Sin embargo, era esperable que se llegara a aplicar esta dinámica a una de las actividades económicas más antiguas: invertir. En síntesis, invertir es el acto de destinar recursos a una cierta finalidad bajo la expectativa de obtener una ganancia monetaria (Picardo, 2021).

Pues bien, al aplicar el *crowdfunding* a la recaudación de financiamiento para proyectos que ofrecen un retorno puramente financiero a los aportantes, surge la categoría del *crowdfunding* con expectativa de retorno financiero (denominado “*crowdfunding financiero*” en la doctrina). Así, su mera existencia irremediablemente impacta de un modo u otro en el mercado de dinero y capitales.

Las modalidades financieras se caracterizan porque el proyecto desarrollado implica una retribución individualizada a cada financista, de naturaleza exclusivamente pecuniaria o financiera. La contraprestación que el aportante de fondos fuese a recibir se concretiza en la

forma de pago de intereses o participación en sociedades de capital (Navarro Matamoros, 2018, sec. III.3. Concepto de «Crowdfunding» financiero), que significan un incremento patrimonial para el aportante.

Mientras que en el *crowdfunding* de donaciones el patrimonio del aportante disminuye, y en el *crowdfunding* de recompensas el aportante intercambia dinero por un bien o servicio que considera equivalente, en el *crowdfunding* financiero la expectativa es que el patrimonio del aportante crezca como consecuencia del éxito del proyecto financiado.

En este sentido, las dinámicas económicas desarrolladas bajo estas modalidades son las que se asemejan a las operaciones llevadas a cabo por la industria financiera tradicional. De este modo, el financista o aportante opera bajo la lógica de un inversionista: sacrifica recursos en el presente a cambio de obtener mayores recursos en el futuro (Navarro Matamoros, 2018, sec. III.3. Concepto de «Crowdfunding» financiero).

A través de estas dinámicas se pueden disminuir las barreras de acceso y el costo del financiamiento (Colgren, 2014, p. 57) resultando particularmente útil para pequeñas y medianas empresas, sector poco atendido en el mercado peruano de servicios financieros (Bregante Tassara, 2017, pp. 3-4). Asimismo, pueden servir de complemento al crédito bancario, para proyectos con alto riesgo o en fases de desarrollo inicial (Navarro Matamoros, 2018, sec. III.1. Introducción).

De modo particular, el *crowdfunding* financiero pretende una desintermediación de los agentes financieros tradicionales. Así, los individuos en necesidad de financiamiento no tendrían como único recurso una entidad de crédito tradicional, sino también tendrían acceso a un mecanismo de financiación alternativo para recaudar directamente del ahorro público. Las plataformas de *crowdfunding* se comportan como intermediarios financieros directos que operan por Internet, configurando una nueva vía de canalización del ahorro público hacia la inversión en proyectos en necesidad de financiamiento (Navarro Matamoros, 2018, sec. III.3. Concepto de «Crowdfunding» financiero).

Veamos a continuación las dos submodalidades del *crowdfunding* financiero, en función de cómo se manifiesta la ganancia económica del aportante: mediante el pago de intereses por préstamos o mediante participaciones en una sociedad.

4.1.2.1. Submodalidad: *Crowdfunding* de préstamos

4.1.2.1.1. Naturaleza del financiamiento proporcionado. El *crowdlending*, “préstamos de particulares” o “*crowdfunding* de préstamos”, es una alternativa de financiación en la que un amplio grupo de inversores presta su dinero a empresas o particulares, a cambio del pago de una tasa de interés. De este modo, los inversores ocupan el lugar que tradicionalmente ocupaba la banca con respecto a proporcionar el financiamiento requerido (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

En esta modalidad, la actividad que el solicitante de fondos lleve a cabo con los fondos obtenidos no es relevante para la esencia de esta submodalidad. La principal característica es que el solicitante recurre a esta forma de financiamiento, obligándose a retribuir a los aportantes el capital aportado más intereses compensatorios (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 1.2. La multi-financiación retribuida («crowdlending» o «debt-crowdfunding»).

El receptor del dinero se obliga a devolver el capital abonado y pagar adicionalmente un interés determinado, en contraprestación de los desembolsos recibidos (Navarro Matamoros, 2018, sec. I. Introducción). Así, la aportación espera ser reintegrada añadiéndole un determinado interés, con el fin de conseguir una determinada rentabilidad para el aportante. Se presta dinero poniendo interés a la suma prestada (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»). Es decir, los aportantes buscan un retorno financiero sobre el monto aportado, realizando efectivamente préstamos onerosos (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 1.2. La multi-financiación retribuida («crowdlending» o «debt-crowdfunding»)).

Por su parte, las plataformas reciben ingresos en la forma de comisiones cobradas al solicitante de fondos por concepto de gestión del préstamo concretado, y porcentajes en función a la cuantía y plazo (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»). Adicionalmente, suele cobrar comisiones de manera general a los usuarios por el mero acceso, en atención a las labores operativas vinculadas a las gestiones por su propia actividad intermediadora.

Para los usuarios, la clave de estas plataformas es la transparencia. No se suele pedir garantías para cubrir al inversor en caso de pérdidas, sino que solo se busca una transparencia de información a través de informes externos, llamadas de control o análisis por equipos de medición de riesgos (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

Esta forma de recaudación de fondos ha crecido debido a: (i) el rápido desarrollo de la Internet y nuevas tecnologías en línea, (ii) la creciente sofisticación de los inversores que están seguros de manejar sus propias inversiones, y (iii) la demanda de alternativas más económicas y transparentes de financiación, distintas de los sistemas tradicionales (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

Al no existir bancos, trámites, ni demoras en la obtención de financiación, los trámites se simplifican. Se elimina la complejidad y los costes asociados al sistema bancario, surgiendo una interesante alternativa. Suele ser el caso que, en comparación a un banco, un solicitante de fondos los consigue con menos inconvenientes, mayor rapidez y cuantía (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

4.1.2.1.2. La manifestación de la rentabilidad. Esta modalidad permite al inversor (*prestamista*, en un sentido estricto) otorgar múltiples micropréstamos de manera rápida y sencilla, mejorando el acceso a una financiación asequible y ofreciendo una mayor rentabilidad a los prestamistas en comparación a las alternativas de la banca tradicional (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

Así, el inversor prestamista busca rentabilizar su dinero efectuando múltiples micropréstamos junto a una multitud de prestamistas (Medina Alcoz, 2020, p. 201), a favor de múltiples personas o empresas, quienes tienen la obligación de acatar un calendario de pagos y observar el tipo de interés pactado (Belén Campuzano, 2020, p. 240). El prestamista concede un capital al prestatario con el objeto de obtener una ganancia en forma de intereses. En ese sentido, la evaluación del riesgo de la inversión abarca no solo el retorno financiero de la actividad a financiar, sino la solvencia o liquidez del prestatario (Cuenca Casas, 2020, p. 363).

En esta submodalidad, el riesgo asumido por el prestamista es el de cobrar tarde, en caso de retrasos, o de perder el capital invertido —en todo o en parte— si se produce un impago. Las garantías crediticias y servicios de gestión de impago —acordar un refinanciamiento o iniciar un procedimiento concursal— pueden mitigar el riesgo de pérdida. Por otra parte, la liquidez de la inversión dependerá del plazo del préstamo pactado y de posibles amortizaciones que decida el prestatario. Con respecto a la rentabilidad, esta es fijada desde un inicio, pudiendo ser fija o variable, pero siempre conociéndose cuanto menos la fórmula del cálculo de la rentabilidad (Borralló Fernández, 2020, pp. 301-302).

Ahora bien, a pesar de que al prestamista se le pueda denominar “inversor” en realidad no se encuentra tan vinculado con el éxito del proyecto, dado que la ganancia se obtiene a través del pago de los intereses pactados, generalmente sin asumir riesgos por la propia actividad que el prestatario pueda eventualmente desarrollar (Cuenca Casas, 2020, p. 362).

Así, dado que el beneficio está generalmente tasado y no depende de las ganancias de la empresa, el prestamista no necesariamente sufrirá pérdidas cuando el negocio en sí mismo sufra pérdidas, salvo el prestatario llegue a una situación de insolvencia (Cuenca Casas, 2020, p. 363).

A modo de curiosidad, en este tipo de préstamos mediados es habitual que el solicitante de fondos, y no el prestamista, sea quien predisponga los términos del préstamo mediante la publicación de su proyecto, usualmente fijando anticipadamente el tipo de interés máximo que está dispuesto a pagar (Cuenca Casas, 2020, p. 377).

Cabe señalar que otra forma de pactar la retribución en el *crowdlending* es el llamado *profit-sharing based* (reparto de beneficios), en el cual el promotor del proyecto financiado ofrece a los aportantes el pago de intereses determinados en función a los beneficios que obtenga la empresa, en vez de sumas determinadas. Asimismo, es posible pactar que los intereses se paguen recién a partir de la obtención de cierto nivel de beneficios (Belén Campuzano, 2020, p. 241).

Por otro lado, considerando un supuesto de hecho más infrecuente, es posible pactar el financiamiento a través de la emisión de valores representativos de deuda y convertibles en participaciones en el capital social, a decisión del acreedor. En tanto la conversión es puramente potencial al momento de ejecutar la operación de financiamiento, es apropiado mantener la denominación de “*crowdfunding* de préstamos” ante este tipo de operaciones.

4.1.2.1.3. Operatividad de la plataforma. A continuación, veamos un breve recuento de cómo suele ejecutarse una operación de financiamiento a través de estas plataformas. En primer lugar, tanto el prestatario como el solicitante se registran en la plataforma formalizando el contrato inicial de acceso a esta, a través de la aceptación de condiciones generales de contratación predispuestas por la plataforma, que también suelen predisponer el contenido de las condiciones contractuales entre los usuarios (Cuenca Casas, 2020, p. 367).

Una vez habilitado, el prestatario presenta un proyecto de financiación —que constituye una invitación a ofrecer— indicando los datos de solvencia a publicarse en la

plataforma, la cual verifica la información en la medida de sus posibilidades para luego publicar la solicitud. Por su parte, los potenciales prestamistas navegan y eligen el proyecto a financiar, sobre la base de la información facilitada (Cuenca Casas, 2020, p. 367).

Una vez suficientes aportantes hayan cubierto el monto solicitado, el préstamo se formalizará si el solicitante aprueba las condiciones y especialmente la tasa de interés (Cuenca Casas, 2020, p. 370). Cabe recalcar que el capital prestado no pasa en ningún momento a propiedad de la plataforma, sino que los fondos son canalizados directamente al prestatario o promotor de la financiación (Cuenca Casas, 2020, p. 368). Posteriormente, los aportantes percibirán mensualmente el interés pagado por el solicitante hasta la retribución total del préstamo más la ganancia esperada (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

4.1.2.1.4. Servicios complementarios brindados por la plataforma. En esta modalidad resulta particularmente útil que la plataforma preste servicios complementarios de gestión de fondos, cobranza y pago a través de medios de pago electrónicos. También es posible que la plataforma preste el servicio de gestión de cobros en caso de impagos, por lo que se pagará también una comisión (Cuenca Casas, 2020, p. 370).

Asimismo, es fundamental llevar a cabo un mínimo análisis del perfil crediticio o del riesgo de cada solicitante de fondos, con la finalidad de informar a los prestamistas para que realicen una decisión informada. Por ende, la plataforma asume un papel como analista de crédito (Borralló Fernández, 2020, p. 301).

Además, inclusive es posible que la plataforma ofrezca a los potenciales prestamistas la opción de seleccionar diversos proyectos de forma automatizada en función de valores objetivos preestablecidos por el usuario sobre los plazos, tasa, riesgos, etc. Esto no quiebra la naturaleza de corretaje en tanto no se otorga la mínima discrecionalidad a la plataforma para la toma de decisiones, solo constituye una forma particular en la que el prestamista instruye a la plataforma sobre el hecho que solo está interesado en participar en ciertos tipos de préstamos. En ese sentido, esta forma de operar es comparable con un *smart contract* (un programa que se autoejecuta).

Si bien en ciertas jurisdicciones una considerable cantidad de plataformas ofrece esta posibilidad de selección automática (Cuenca Casas, 2020, p. 368), este servicio complementario es raramente ofrecido en el Perú. Finalmente, si en un futuro este servicio de selección implicase que la plataforma sí tuviese un margen de discrecionalidad para

seleccionar los financiamientos a otorgar —dejando de ser *meramente* automático— dicho servicio sería comparable con el de gestión de cartera de créditos.

4.1.2.1.5. Particularidades. En esta modalidad, un sector doctrinal realiza una distinción conceptual según el receptor de los fondos. Así, el *crowdlending* podría subcategorizarse como *P2B lending* (“préstamo de particular a empresa”) si el prestatario es un empresario que usará los fondos en el ejercicio de sus actividades, o como *P2P lending* (préstamo de igual a igual), si el prestatario es un particular (Navarro Matamoros, 2018, sec. IV.2. El «crowdlending»).

Sin embargo, salvo la plataforma lo disponga, el financiamiento obtenido siempre puede destinarse sea a proyectos empresariales o ser usado para cubrir necesidades personales (Borrallo Fernández, 2020, p. 301), siendo ello irrelevante de cara a la obligación de restituir el monto aportado junto a intereses.

Justamente por ello, es frecuente que se requiera al solicitante de fondos proporcionar información mínima sobre su persona y el destino de los fondos (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 1.2. La multi-financiación retribuida («crowdlending» o «debt-crowdfunding»)), con la finalidad de proveer información que le permita al aportante tomar una decisión informada sobre aquello que está siendo financiado.

Finalmente, dentro del concepto de *crowdlending* (en un sentido amplio de préstamos financiados en masa) se puede observar una modalidad sin expectativa de retorno financiero, denominada *social lending* – préstamos sociales – (Belén Campuzano, 2020, p. 241). Se trata de préstamos no remunerados, sin pago de interés, utilizados principalmente para proyectos de ayuda social. Si bien es pertinente reconocer su existencia, dado su escaso uso en la práctica esto no será objeto de estudio.

4.1.2.2. Submodalidad: Crowdfunding de capital, equity crowdfunding o crowdinvesting

4.1.2.2.1. Naturaleza del financiamiento proporcionado. En esta modalidad, el financista se comporta del modo más evidente como inversionista, debido a que tiene un interés en el mismo desempeño económico de la empresa. Lo habitual es que por esta modalidad se entienda que el financista recibe participaciones en sociedades de capital, o acreencias sobre los beneficios de la misma, como contraprestación por el aporte realizado.

Así, es frecuente observar definiciones del *crowdfunding* de capital en el tenor siguiente.

Navarro Matamoros (2018) lo describe como:

...el *crowdfunding* de inversión o *equity based crowdfunding*, en el que al aportante se le denomina inversor, y es aquel en el que se ofrece una acción de una empresa, una participación de la misma, o compromisos sobre beneficios de la misma, como contraprestación a las aportaciones recibidas... (sec. I. Introducción).³⁰

Mientras que Belén Campuzano (2020) concibe esta figura como:

El *crowdfunding* de capital (*equity-based* o *crowdinvesting*) persigue participar directamente en la financiación de un proyecto, convirtiéndose el inversor en accionista de la empresa. Al inversor se le ofrece una acción o participación de la entidad, o la posibilidad de obtener un compromiso sobre los beneficios futuros de la misma, como forma de contraprestación a su aportación. Esto implica que el inversor se convierte en socio o accionista de la empresa promotora del proyecto, en las condiciones legales y estatutarias, participa en los beneficios de la empresa o recibe de cualquier otra forma parte de las ganancias de este (p. 241).

Además, Álvarez Royo-Villanova (2020) complementa:

La actividad de inversión o "*equity crowdfunding*" (o *crowdinvesting*): en este caso se aporta financiación no para la entrega de un producto concreto sino para el desarrollo de una empresa, en la que el financiador actúa no como destinatario de su producto sino como verdadero inversor, con derecho a participar en los beneficios de la empresa. Esto no significa que sea siempre en condición de accionista, como veremos.

(...)

En concreto la modalidad que aquí nos interesa se puede definir como la financiación de empresas a través de plataformas web con la finalidad por parte del inversor de participar en los beneficios de las mismas, lo que se denomina "*equity crowdfunding*" o simplemente "*crowdinvesting*" (pp. 324-325).

Por su parte, Borrallo Fernández (2020) acota:

En el marco del *crowdfunding* de inversión operan los siguientes sujetos: (i) el potencial inversor, que busca rentabilizar su dinero adquiriendo acciones, participaciones u otros valores representativos de capital y obligaciones... (p. 300).

³⁰ Esta fuente, al igual que algunas otras obras utilizadas en el presente trabajo, fue consultada en formato *ebook*. En tanto no utiliza páginas numeradas, la cita textual usa como referencia el nombre de la sección ("sec.") del texto en la que se encuentra.

Sin embargo, estas definiciones no son del todo precisas. Esto es porque hablar de “derechos” o “acreencias” sobre los beneficios de la sociedad financiada se corresponde a un pago de intereses determinables, situación que es propia del *crowdlending*. En ese sentido, destinar el financiamiento específicamente para la suscripción de participaciones es aquello que conceptualmente distingue a esta modalidad financiera de aquella otra.

En esta modalidad, el financista busca obtener una porción de los beneficios de una sociedad que llevará a cabo de una determinada actividad empresarial con los aportes recaudados, como puede pretenderse en el *crowdlending* al pactar el pago intereses en función a los beneficios.

Pero esta modalidad se concreta tratando el aporte de los financistas como un aporte de capital social, con su correspondiente suscripción de participaciones, convirtiéndose así los financistas en socios, con más o menos derechos según los términos de la suscripción de participaciones (Lázaro Sánchez, 2018, sec. 1.1. La multi-inversión en el capital social («equity crowdfunding» o «crowdinvesting»)).

4.1.2.2.2. Manifestación de la rentabilidad. El retorno financiero del aporte puede materializarse, sea a través de la apreciación de las participaciones suscritas o de las utilidades provenientes de la actividad empresarial que desarrolle la sociedad financiada, a las que se tiene derecho en la condición de socio.

Al financiar un proyecto mediante esta modalidad, se sacrifica liquidez, al invertir en un producto sin plazo de vencimiento, en algunos casos con la promesa de la plataforma de establecer un mercado secundario entre los usuarios. La rentabilidad, que es incierta, dependerá del éxito empresarial del negocio en el que se ha invertido y de las decisiones de los gestores sobre distribución de dividendos. La eventual valorización de las participaciones y su venta a un precio mayor a su costo son el segundo y más fuerte componente de la rentabilidad de la inversión (Borrallo Fernández, 2020, p. 301).

4.1.2.2.3. Operatividad de la plataforma. Podríamos desarrollar un breve recuento del ciclo de financiamiento de uno de estos proyectos a través de la plataforma, del siguiente modo:

Primero, el solicitante de fondos accede a la plataforma para presentar su proyecto de inversión, mientras que la plataforma aplica filtros de evaluación sobre el proyecto y el equipo. Se trata de criterios generales tales como el nivel de innovación del proyecto, su

escalabilidad y posibilidad de ser explicado. También se efectúa una “tasación” de la compañía, sea por medio de un monto preestablecido o mediante subasta en la plataforma misma (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 329).

Segundo, se determina el porcentaje de capital a ofrecer al público, el cual es normalmente bajo dado que los promotores buscan conservar el control y mantienen expectativas de expansión de las ganancias. También se determina el instrumento financiero ofrecido: Puede tratarse de participaciones que otorguen derechos económicos y políticos, o solamente derechos económicos sobre los beneficios. Asimismo, se determina el importe mínimo de suscripción (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 330).

Tercero, se publicita el proyecto ante los potenciales inversionistas que frecuentan la plataforma. Se describe el producto o servicio, así como el plan de negocio. En esta modalidad las plataformas usualmente no califican el “nivel de riesgo” de los solicitantes, a diferencia del *crowdfunding* de préstamos. Adicionalmente, las plataformas permiten a los inversores interactuar entre sí y con los promotores, permitiendo un diálogo como comunidad (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 330).

Cuarto, si se satisface la (frecuentemente impuesta) condición suspensiva de alcanzar la meta de financiamiento en el plazo establecido, los inversores suscriben los instrumentos financieros con la ayuda de una entidad financiera o plataforma de pago debidamente autorizada (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 330).

Quinto, los inversionistas alcanzan la tenencia del instrumento y participan en la sociedad promotora del proyecto de inversión. Desde luego, es ideal haber previsto vías para la resolución de conflictos o problemas con el funcionamiento de la sociedad o el proyecto (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 331).

Finalmente, llega la salida de la inversión para realizar la ganancia. La forma habitual de percibir el rendimiento financiero no es mediante dividendos, sino mediante la venta de los instrumentos adquiridos (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 331), a un valor mayor al de la suscripción abonada inicialmente.

4.1.2.2.4. Servicios complementarios brindados por la plataforma. En esta modalidad también es de particular utilidad la prestación de servicios complementarios de gestión de la transferencia de fondos, gestión de cobranza, custodia de valores, entre otros, por parte de la

plataforma. Estos son servicios que buscan facilitar la experiencia del usuario, reduciendo la cantidad de aspectos que deba activamente gestionar.

El más característico servicio complementario que brindan las plataformas en esta submodalidad en particular es el servicio de custodia de los valores mobiliarios suscritos como resultado de un financiamiento exitoso. En algunos casos, este servicio puede evolucionar a la implementación de un mercado secundario entre los usuarios de la plataforma para la comercialización de los valores adquiridos.

4.1.2.2.5. Particularidades. Esta modalidad constituye una forma de desintermediación. Antes, el pequeño ahorrador que solo podría haber invertido en empresas no cotizadas en bolsa a través de restrictivos fondos de inversiones, puede ahora participar directamente en la empresa de su elección, con menores costes de transacción y pequeños aportes que permitan la diversificación del riesgo. Sin embargo, dado que la gran mayoría de proyectos fracasan y el pequeño inversor no tiene conocimientos financieros especializados, se suele considerar que esta modalidad debe dirigirse a inversores sofisticados, convirtiéndolo irónicamente más bien en una extensión de lo financiado por la banca tradicional (Álvarez Royo-Villanova, 2020, pp. 327-328).

4.1.2.2.6. Corolario: Confusión entre categorías —“Crowdfunding de equity” y “crowdfunding de valores” — Posibles sentidos del término “crowdfunding de capital”. En la práctica, se han desarrollado plataformas que se promocionan como plataformas de “equity crowdfunding” (crowdfunding de capital) que ofrecen no solo la posibilidad de que los aportes suscriban participaciones sino que además ofrecen la posibilidad de que el aporte se canalice no a la suscripción de participaciones, sino a la adquisición de valores representativos de deuda, subordinada o no, emitidos por la compañía en necesidad de financiamiento.

En atención a ello, en algunos casos se ha denominado a esta modalidad “crowdfunding de valores” en vez de “crowdfunding de equity”, ya que el término “valores” (abreviatura de “valores mobiliarios”) comunica el significado de una retribución al aportante tanto en la forma de participaciones como de valores representativos de deuda. Y se contraponen esta submodalidad con la ya conocida submodalidad del crowdfunding de préstamos.

Este es el caso de la normativa peruana sobre el *crowdfunding* financiero, a través del Decreto de Urgencia N° 013-2020. En este cuerpo normativo, las submodalidades reconocidas son la del *crowdfunding* de préstamos y *crowdfunding* de valores³¹.

Es decir, este criterio alternativo de clasificación divide entre *crowdfunding* instrumentado y no instrumentado. Dado que la única forma de financiación remunerada no instrumentada en la práctica es el *crowdfunding* de préstamos, ya que no existen plataformas que permitan suscripción de capital si no es a través de un título valor, el *crowdfunding* “no de valores” puede verse como equivalente del *crowdfunding* de préstamo.

Caso similar es el de la Comunicación de la Comisión 2014-172/2 de la Unión Europea, que distingue entre “*profit-sharing schemes*”, es decir, sistemas para participar en los beneficios, distinguiéndolos del “*securities-based crowdfunding*”, que abarca la emisión de valores mobiliarios que puedan representar tanto participación en el capital o deuda, según el concepto amplio de “*security*” en el derecho anglosajón (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 324).

Así, el acto de invertir en valores mobiliarios es lo que las normas suelen llamar “*equity crowdfunding*”. Pero como en esta categoría entran tanto inversionistas con participación en el capital como prestamistas, cabe recalcar que cada uno tiene expectativas y problemas distintos. El verdadero inversor “en capital”, en un sentido amplio atendiendo a las expectativas económicas, es aquel que se implica en la marcha y los beneficios de la empresa (Álvarez Royo-Villanova, 2020, p. 326).

Como hemos señalado, en el *crowdfunding* de capital el inversor obtiene acciones u otros valores representativos de capital, adquiriendo la condición de socio en una sociedad. Es decir, requiere aportar activos con la finalidad de lucrarse participando de las ganancias de la sociedad, y compartiendo con los demás socios el riesgo de la actividad (Cuenca Casas, 2020,

³¹ El Decreto de Urgencia N° 013-2020, publicado en enero de 2020, señala sobre las modalidades:

“Artículo 19. Modalidades de Financiamiento Participativo Financiero

Las modalidades de financiamiento participativo financiero que pueden realizarse a través de las plataformas son las siguientes:

1. Financiamiento participativo a través de valores representativos de capital y/o de deuda, en cuyo caso se entiende como receptores a los emisores de estos. Las ofertas públicas de valores que se realicen a través de las plataformas se rigen exclusivamente por lo señalado en el presente Decreto de Urgencia y por las demás normas aplicables.

2. Financiamiento participativo a través de préstamos, en cuyo caso se entiende como receptores a personas naturales o jurídicas prestatarias. La SMV puede requerir, como condición de la operación, para que se lleve a cabo bajo esta modalidad, la emisión de un instrumento financiero u otro título valor. La SMV puede crear títulos valores cuyas características y condiciones son determinadas por esta.

3. Otras que establezca la SMV mediante normas de carácter general”.

p. 363). Sin embargo, podemos añadir a esta categoría también los préstamos cuyo pago dependen directamente de la rentabilidad del negocio, si es que queremos utilizar esta categoría para delimitar aquellos supuestos en los que la rentabilidad del proyecto y la rentabilidad de la inversión están directamente correlacionadas.

Así, podemos esquematizar estos criterios de la siguiente manera:

Tabla 8

Distinción entre el crowdfunding de préstamos (en sentido estricto) y crowdfunding de capital (en sentido amplio)

División	Subdivisión – Dinámica de la rentabilidad		Manifestaciones concretas
Crowdfunding con expectativa de retorno financiero	Crowdfunding de préstamos (Sentido restrictivo)	La rentabilidad del aportante no depende de las ganancias de la empresa. El aportante recibirá una rentabilidad a pesar de que el negocio no esté operando de manera rentable o incluso en pérdida. El riesgo principal es la insolvencia del negocio, no la falta de rentabilidad.	<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos a tasa fija, o al menos en parte. • Bonos corporativos a tasa fija, o al menos en parte.
	Crowdfunding de capital (Sentido amplio)	La rentabilidad del aportante depende directamente de las ganancias de la empresa. El aportante no verá manifestada una rentabilidad salvo el negocio esté operando de manera rentable. El riesgo principal es la rentabilidad de las operaciones del negocio.	<ul style="list-style-type: none"> • Suscripción de participaciones en el capital social de una sociedad. • Préstamos cuyo interés o pago del capital se determina en función a la rentabilidad del negocio.

Ahora bien, la confusión ya descrita debe su existencia –al menos en parte– a una “zona gris” en esta clasificación. Esta tiene 2 extremos: uno corresponde a la naturaleza de *prestamista* en sentido estricto –buscando solo el pago de un interés acordado– mientras que el otro corresponde a la naturaleza de la *participación en el capital en sentido amplio* –buscando participar en la rentabilidad misma de la empresa–.

Así, existen fenómenos que no pueden ser clasificados estrictamente en una de las 2 categorías descritas en el cuadro anterior. Ello, porque poseen elementos que, de un modo u otro, responden simultáneamente a ambas categorías. Por ejemplo, tenemos los bonos convertibles, los préstamos “a la gruesa”, la deuda subordinada, las acciones sin derecho a voto, entre otros. Si la operación de financiamiento se manifestase a través de estos vehículos ¿nos encontramos ante *crowdfunding* de préstamos o de capital? ¿Cuál sería la naturaleza de un prestamista entrometido en la administración de la empresa, o la de un socio que pasivamente solo le interesa percibir un retorno financiero?

La respuesta dependerá propiamente de la naturaleza financiera de estas operaciones subyacentes. Y en realidad, el área del conocimiento encargada de brindar dichas respuestas es la que estudia los mercados financieros, por lo que no nos ocuparemos de responder esta interrogante en el presente estudio. Sin embargo, es pertinente advertir esta interrogante en tanto influye en la forma de clasificar las operaciones de *crowdfunding*.

4.2. Fenómeno adyacente: “*Crowdfunding* recurrente”:

Las modalidades anteriores se distinguen por el título bajo el cual se aportan los fondos, pero todas tienen en común el hecho de que la recaudación y financiamiento se realiza en una única oportunidad, dentro de un plazo determinable. Sin embargo, es posible concebir un *crowdfunding* que permita proveer financiamiento predecible y recurrente a ciertos individuos. Así, puedo denominar a esta actividad como “*crowdfunding* recurrente”.

En el *crowdfunding* recurrente también se lleva a cabo una convocatoria pública con la finalidad de financiar una cierta actividad. Sin embargo, se distingue en que el aportante se compromete a efectuar aportes dinerarios cada cierto período de tiempo, durante un plazo indeterminado, a cambio del desenvolvimiento de la actividad financiada de manera indeterminada. Además, el aportante conserva el derecho de revocar su compromiso en cualquier momento, desvinculándose de los futuros aportes que tuviese que realizar.

Así, el concepto de “*crowdfunding* recurrente” no fundamenta su esencia en el título del aporte dinerario, sino en el hecho que los aportes se deben hacer de forma periódica y por un plazo indeterminado.

Actualmente es utilizado principalmente por creadores de contenido digital —público o exclusivo— y organizaciones sin fines de lucro, para la obtención de ingresos fijos que les permitan dedicarse sin mayores preocupaciones a su actividad especializada, cuyo resultado

es de interés de los financistas. A cambio del financiamiento, además, es frecuente ofrecer recompensas para estos financistas recurrentes.

Por ello, en la práctica esta figura es solo utilizada para *crowdfunding* de donaciones o de recompensas, mediante plataformas tales como “*Patreon*”³² y el programa de membresías de “*Youtube*”. No existen en el mercado plataformas relevantes que apliquen este financiamiento recurrente con objetivos financieros.

Ahora bien, este fenómeno no puede ser entendido como aquel “*crowdfunding*” objeto de estudio en la presente obra. Esto, porque son pocas las plataformas que se dedican a esta actividad, y algunas de ellas configuran su estructura contractual de modo que la plataforma es la acreedora de los aportes dinerarios por la venta de “suscripciones” al público. Por su parte, la plataforma otorga acceso a las recompensas que pudiesen tener, y además paga a nombre propio las sumas recaudadas a los solicitantes de fondos, tras la deducción de gastos y comisiones. Lo que acabo de describir es, a modo de ejemplo, la forma de operar de “*Patreon*” y del programa de membresías de “*Youtube*”.

Si bien no todas se configuran de este modo, ello demuestra una severa falta de uniformidad en esta actividad. Además, esta figura no tiene incidencia en el ámbito financiero y unas pocas plataformas son capaces de manejar el mercado existente para estos servicios. Por lo tanto, he optado por no profundizar en el estudio de esta figura. Más bien, me ocupo de analizar el *crowdfunding* “no recurrente”, cuyas modalidades —en función al título del aporte— se han expuesto.

³² Cuyo nombre alude a la figura del patrón o mecenas.

Capítulo 5:

Semejanzas y diferencias con otras figuras contractuales

5.1. Con los contratos de mandato o comisión, y de agencia

5.1.1. Noción del mandato y comisión

En primer lugar, recordemos el concepto de mandato, según lo dispuesto por el artículo 1790 del Código Civil peruano:

“Artículo 1790.- Concepto

Por el mandato el mandatario se obliga a realizar uno o más actos jurídicos, por cuenta y en interés del mandante”.

Así, mediante tales actos jurídicos, el mandatario sustituye al mandante en un acto destinado a poner a aquel mandante en relaciones jurídicas con uno o más terceros (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 320).

Es pertinente recalcar que es esencial en la figura del mandato la ajenidad del interés gestionado por el mandatario (Martínez de Aguirre Aldaz et al., 2000, pp. 652-654). Ello debido (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 321) a una idea básica: “si solo te mando en tu propio interés, resulta completamente inútil el mandato, y por eso de él no nace ninguna obligación”³³.

Por lo tanto, el contrato de mandato se caracteriza por:

- (i) Tener como objeto la realización de actos jurídicos, con o sin poder de representación del mandante (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 329), y
- (ii) la presencia de un interés, proveniente del mandante, en la gestión de los actos realizados por el mandatario (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 317) de modo que el actuar de este último se encontrará orientado a satisfacer dicho interés.

Por su parte, la comisión es el contrato de mandato cuando este ha adquirido una naturaleza mercantil, teniendo como objeto un acto de comercio, en los términos del artículo 237 del Código de Comercio peruano.

“Artículo 237.- Comisión mercantil

³³ Ver: Justiniano I (533). *Digesto*. Lib. 17.1.2pr.

Se reputará comisión mercantil el mandato, cuando tenga por objeto un acto u operación de comercio, y sea comerciante o agente mediador del comercio el comitente o el comisionista”.

Del mismo modo es caracterizado el contrato de comisión por la doctrina:

[El contrato de comisión es] *el mandato en virtud del cual el mandatario (llamado comisionista) se obliga a realizar o a participar en un acto o contrato mercantil por cuenta de otra persona (comitente)* (Sánchez Calero y Sánchez-Calero Guilarte, 2011, pp. 216-217).

Así, la comisión será siempre un mandato “especial”, para uno o más negocios, determinados o determinables, y para instrumentar una colaboración intrínsecamente limitada en un ámbito y tiempo determinado. Si el mandato mercantil fuese general o amplio, ya no podría ser calificado como comisión, porque entraría, más bien, en el marco de las relaciones laborales o de aquellas entre el factor y su principal (Zegarra Mulánovich, 2019, n. 77), o también en el contrato de “agencia”.

Entonces, el contrato de comisión podría describirse como aquel contrato mercantil por el cual el comisionista se obliga frente al comitente a realizar actos jurídicos singulares, o a gestionar un determinado conjunto de actos u operaciones, homogéneas o no, por cuenta y en interés del comitente (Zegarra Mulánovich, 2019, pp. 324-325).

5.1.2. Noción de la agencia

Con respecto al contrato de agencia, este se explica a través del concepto del “agente”, que ha sido desarrollado doctrinalmente:

El agente cumple una actividad de intermediación contactando la oferta y la demanda. Sin embargo, no se limita a informar solo sobre la demanda existente, sino también su función se extiende más allá; el agente debe crear nueva demanda, o por lo menos mantener la existente. El citado realiza una labor de promoción y lo hace de manera interesada, puesto que por regla general su remuneración dependerá de los contratos que logre promover, depende del éxito de su gestión (Bravo Melgar, 2010, p. 713).

Algunos autores consideran a la agencia como una “evolución” de la figura del comisionista, cuando este último busca prolongar la duración de sus servicios (Farina, 1997, p. 420) de comisión, definiendo al agente del siguiente modo:

El agente de comercio se obliga a desplegar una actividad adecuada para lograr clientes para su comitente, y remitir a este los pedidos de mercaderías, servicios u otros bienes cuya comercialización le ha sido encomendada. El comitente, al aceptar el pedido, concierta el

contrato que lo liga de modo directo con el cliente; el agente de comercio no es parte de dicho contrato, sino un intermediador (Farina, 1997, p. 421).

Cabe resaltar que esta última concepción solo es aplicable un sentido muy amplio del término “agencia”, ya que esta no se limita a ser solo una mera “comisión prolongada”.

De manera sintética, la actividad del agente se caracteriza por:

- (i) Intermediar en la celebración de los contratos, pero además los promociona y promueve ante potenciales contrapartes. Busca activamente conseguir ofertas de negocios con terceros dispuestos a transar, y comunicarlas al proponente. Si el agente tuviese poder de representación —lo cual no es necesario— podría también celebrar o perfeccionar el contrato (Bravo Melgar, 2010, p. 714).
- (ii) El agente actúa indispensablemente por cuenta del proponente, ya que se ha fijado el objetivo de obtener para un tercero las utilidades del negocio cuyos contratos promociona. El agente aun así asume los riesgos de su propia gestión, ya que si no concretiza ningún negocio, incurrirá en los gastos de promoción sin obtener ganancia (Bravo Melgar, 2010, p. 715).
- (iii) La relación con el agente tiene un carácter estable o permanente, que surge del hecho de que el agente se obliga a promover el negocio del proponente. Así, se obliga a una permanente actividad de promoción mientras dure el contrato, pero esto no quiere decir que la continuidad temporal deba ser prolongada. El cumplimiento de dicha obligación se halla en una serie de actos continuados dirigidos a promover y fomentar negocios (Bravo Melgar, 2010, pp. 715-716).
- (iv) El agente no está vinculado por un contrato de trabajo (Bravo Melgar, 2010, p. 715).

De este modo, superando la idea de una mera “comisión prolongada”, crea nueva demanda para los contratos promocionados, o por lo menos mantiene la existente (Bravo Melgar, 2010, p. 713). Mientras que el comisionista se limita a buscar la celebración de ciertos contratos, el agente pretende promover el negocio entero del proponente, conservando o incrementando su clientela (Bravo Melgar, 2010, p. 717).

5.1.3. ¿Cabría calificar la relación contractual entre plataforma y usuario como mandato o agencia?

Existen serios motivos por los cuales no cabe enmarcar la relación contractual entablada entre plataforma y usuario bajo la figura del mandato o comisión. Veamos a continuación.

Fundamentalmente, el contrato entre plataforma y usuario discrepa del contrato de mandato en que, en la práctica, la plataforma no “representa el interés” ni del oferente ni del demandante, aunque sí los sustituya materialmente. Así, la plataforma no está sometida a “órdenes” u “objetivos” que deba cumplir por encargo de los usuarios, sino que se desenvuelve actuando con independencia e imparcialidad, velando principalmente por desarrollar sin problemas su labor intermediadora.

Aquí podemos ver una clara diferencia: el corretaje no es una forma de comisión, pues en la comisión el objeto es necesariamente el acto jurídico en sí mismo (Zegarra Mulánovich, 2019, n. 291), en vez de procurar su mera facilitación, como ocurre en el caso del corretaje (Sánchez Calero & Sánchez-Calero Guilarte, 2011, p. 256).

El encargo del mandatario tiene por finalidad la celebración de actos jurídicos. Pero el encargo que se confiere al corredor es solo el de aproximar a dos o más personas para la concreción de un negocio jurídico. El corredor no efectúa la celebración de actos o negocios, puesto que su misión no tiene contenido jurídico sino material (Bravo Melgar, 2010, pp. 538-539).

Además, recordemos que tanto el comisionista como el agente deben actuar siempre en interés del comitente, tratando de obtener la mayor ventaja posible para este. He aquí una sustancial diferencia con el corredor: la interposición desinteresada y neutral que tiene el corredor frente a los intereses de las partes. Por ello, el actuar del corredor no puede ser unilateral ni dirigido con parcialidad para ventaja del comitente, ya que de lo contrario se configuraría más bien un supuesto de mandato, comisión o agencia (Farina, 1997, p. 428).

Por esta razón, el comisionista y el agente promotor de negocios, a diferencia del corredor, tienen el deber de influir en la voluntad del tercero con quien se comunican, pues si solo se limitasen a indicar la oportunidad para concluir el contrato, o no se trataría de una verdadera agencia o comisión, o de serlo entonces estarían incumpliendo su compromiso. El agente o comisionista debe intentar convencer a los terceros de concluir el contrato promocionado, ya que tiene el deber de resguardar el interés comercial del comitente (Farina,

1997, p. 428). Se podría decir que mientras que el corredor permite que se contrate, el comisionista o el agente *persiguen* la contratación y —de ser el caso— contratan (Bravo Melgar, 2010, p. 539).

Ello nos lleva a un aspecto anteriormente mencionado: debido al actuar parcializado, en el mandato o comisión el intermediario solo puede factiblemente mantener una única vinculación parcializada con una de las partes, mientras que en el contrato de corretaje, es perfectamente posible que ambas partes hayan contratado el servicio del mismo corredor (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 77), como en la práctica ocurre en el caso de las plataformas de *crowdfunding*, las que requieren a todos los usuarios registrarse y aceptar sus términos y condiciones.

Esta idea se ve reforzada por el primer párrafo del artículo 261 del Código de Comercio peruano, el cual en principio prohíbe a los comisionistas realizar el fenómeno denominado “comisiones cruzadas”, salvo permiso expreso del comitente:

“Artículo 261.- Prohibición de autocontratar, vender sin autorización y alterar marcas.

Ningún comisionista comprará para sí ni para otro, lo que se le haya mandado vender, ni venderá lo que se le haya encargado comprar, sin licencia del comitente.

(...)”.

En el supuesto de las comisiones cruzadas, el comisionista actúa como gestor de intereses ajenos por partida doble: opera “casando” o emparejando dos encargos opuestos, de dos comitentes distintos con sus propios intereses independientes, quedando obligado a salvaguardar simultáneamente los intereses de ambas partes. Y es que, donde en principio debería haber dos comitentes vinculados al mismo comisionista y dos terceros independientemente vinculados a cada comitente que resultarán en dos contratos distintos, en vez de ello encontramos dos comitentes y un solo comisionista que intenta cumplir ambos encargos simultáneamente en un único negocio de realización (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 362)³⁴.

Podemos observar que la necesidad de actuar en interés de un tercero, propia del contrato de mandato, comisión o agencia, es incompatible con el actuar neutral prometido por la plataforma. El mandatario y el agente están parcializados, mientras que el corredor no, lo que le permite a este último prestar sus servicios simultáneamente a varios clientes con

³⁴ Vale señalar que este, a su vez, cita a Elena Leñena y Irákulis Nerea (2007). *El régimen jurídico unificado de la comisión mercantil y el mandato en el derecho de obligaciones y contratos*. Madrid: Dykinson, p. 97.

intereses contrapuestos. Nuevamente, esto último es lo que precisamente ocurre en la intermediación a través de plataformas de *crowdfunding*, en la que la prestación principal de la plataforma es la puesta en contacto de ambas partes que buscan contratar entre sí (Cuenca Casas, 2020, p. 376).

Aspecto importante de la utilidad de las plataformas como intermediarios profesionales es que proporcionen información creíble y proyecten confianza con respecto al solicitante de fondos. En ese sentido, el negocio jurídico en el que consista la relación con la plataforma debería hacer responsable a esta última si es que la información no fuese transmitida leal y verazmente (Macanás Vicente, 2018, sec. II.1. No se trata de un contrato de mandato ni tampoco de comisión).

De este modo, solo si frente al aportante de fondos la plataforma asume un deber de imparcialidad, transmitiendo la información de manera transparente, podrá el aportante razonablemente confiar en la información transmitida por ella (Macanás Vicente, 2018, sec. II.1. No se trata de un contrato de mandato ni tampoco de comisión). De no ser el caso, la falta de confianza tornaría impracticable la intermediación a través de estas plataformas, frustrándose su propósito.

En dicho sentido, la confianza es una característica necesaria para el funcionamiento de la plataforma, la que surge de la imparcialidad, característica esencial del contrato de corretaje o mediación. Por ello, la relación jurídica principal entre plataforma y usuario no puede ser subsumida en la figura del contrato de comisión, ya que este último es indisociable de la parcialidad y sujeción a instrucciones (Macanás Vicente, 2018, sec. II.1. No se trata de un contrato de mandato ni tampoco de comisión).

Más aún, la transparencia y veracidad de la información adquieren una aún mayor importancia en las modalidades financieras. Ya que en estas el aportante de fondos opera bajo la dinámica económica de un inversionista, manifestando las mismas necesidades de protección que pueden llevar a la plataforma a no solo deber transmitir la información proporcionada de manera veraz, sino de verificar mínimamente lo alegado por el solicitante que pretenda realizar una campaña de recaudación.

5.1.4. No confundir un mandato con un poder de representación

Cabe señalar que, en algunos casos, el hecho de que la plataforma tenga algún poder de representación de los usuarios puede llevar a un error en los términos y condiciones del servicio de intermediación. Este error consiste en denominar la relación principal entre

usuario y plataforma como “mandato con representación”, lo cual tiene connotaciones incompatibles con la auténtica actividad llevada a cabo por la plataforma.

Por ejemplo, en el Perú se ha visto al menos una plataforma de *crowdfunding* de préstamos que expresamente denomina al contrato celebrado entre el solicitante de fondos y la plataforma como un contrato de mandato con representación, señalando que la plataforma en nombre y representación de los usuarios otorga y cobra los créditos³⁵.

Esta confusión puede solucionarse teniendo presente que existe una profunda diferencia entre un contrato de mandato y un mero poder de representación. Tratándose de la situación de las plataformas, la descripción que mejor encaja los hechos no es señalar que la relación principal entre el usuario y la plataforma sea una de mandato, sino que la plataforma tiene solo un mero poder de representación del usuario, para formalizar los contratos en nombre del usuario³⁶.

Así, el apoderamiento de la plataforma es *para* la formalización documentaria de un contrato que ya ha nacido o perfeccionado con anterioridad, al encontrarse las manifestaciones de voluntad entre el solicitante y el aportante de fondos a través de la infraestructura digital de la plataforma, siendo las partes las únicas que llevan a cabo las declaraciones de voluntad. De tal apoderamiento no surgen derechos y deberes ni para el representante ni para el representado, sino que los derechos y deberes que pesen sobre ellos surgen del mismo contrato que dio origen a la representación: el contrato de intermediación entre plataforma y usuario – corretaje o mediación – (Cuenca Casas, 2020, pp. 375-376).

Más aún, la decisión en sí misma de contratar u otorgar financiamiento nunca se encarga a la plataforma. No se le delega función alguna como si se la pusiese a cargo de administrar una cartera crediticia o rentabilizar un capital realizando inversiones, sino que corresponde completamente al inversor decidir qué contratos financieros celebrar, siendo competencia de la plataforma la mera formalización del préstamo (Cuenca Casas, 2020, p. 375) o la canalización informática de su voluntad a través del ordenador.

Ahora bien, es pertinente ahondar en la distinción particular entre la figura del mandato y la representación.

³⁵ Documentos de circulación pública de la plataforma peruana “Afluenta”, denominados “Solicitud de Adhesión como Acreedor” (p. 1) y “Guía del Acreedor” (p. 22). Estos documentos son entregados a los usuarios financistas al realizar el proceso de inscripción en la plataforma. Consultados en su versión de noviembre 2020.

³⁶ Plataformas peruanas como “Difondy” plantean la celebración entre plataforma y usuario, de un contrato de mandato destinado a la formalización de los contratos de préstamo en nombre de los aportantes de fondos.

En primer lugar, el mandato es un contrato que, como tal, sólo surte efectos entre las partes contratantes —la relación interna—, creando entre ellos derechos y obligaciones. Mientras que, por otro lado, la representación es una institución eminentemente formal, diseñada específicamente para desplegar su eficacia hacia la relación externa, esto es, hacia terceros o personas ajenas a la relación jurídica de apoderamiento (Zegarra Mulánovich, 2019, p. 315)³⁷.

En líneas similares se ha pronunciado la Corte Suprema, al señalar sobre la distinción entre mandato y el poder de representación, que “por el primero se entiende que alguien está obligado a hacer algo, en tanto que, por el segundo, se supone que alguien tiene la potestad de hacerlo”³⁸.

Pues bien, en la doctrina moderna la representación voluntaria ha sido desligada del contrato de mandato y se la ha concebido como una figura típica y autónoma. Así, la representación —voluntaria— tiene como sustento únicamente la autonomía de la voluntad del interesado, el cual tiene la facultad de escoger si concertar o no el acto por medio de otra persona y además escoger a quien la haya de sustituir en la celebración del negocio (Vidal Ramírez, 2011, p. 283).

En ese sentido, la representación voluntaria constituye una figura típica independiente y desvinculada de cualquier otra figura o tipo contractual, por lo que no se la debe confundir con ningún otro acto que también conlleve la existencia de una representación (Vidal Ramírez, 2011, p. 283).

En la representación, el representante actúa con *contemplatio domini*, es decir, en nombre del representado, a quien se dirigirán todos los efectos jurídicos que se generen producto de los actos jurídicos que celebre el representante (Vidal Ramírez, 2011, p. 288).

Por su parte, el “poder” en sí mismo consiste en la facultad o facultades que el representado confiere a quien designa como su representante, autorizándolo para generar efectos jurídicos que van a recaer en su propia esfera jurídica como consecuencia de las relaciones jurídicas que el representante entable con terceros (Vidal Ramírez, 2011, p. 291).

³⁷ Este a su vez refiere a José Luis Lacruz Berdejo, ed (2000). *Elementos del Derecho Civil - Tomo II.*, vol. 2. Madrid: Dykinson, p. 218.

³⁸ «Jorge Miguel Torres García c. Caja Rural de Ahorro y Crédito “Señor de Luren” de Ica - Sentencia de Casación 380-2009-ICA» (Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República del Perú, 23 de julio de 2009), 6 (Considerando Décimo).

Lo cual nos lleva a reconocer un hecho fundamental: el representante actúa frente al tercero contratante siempre mediante su propia voluntad (Vidal Ramírez, 2011, p. 320). Es decir, en la figura de la representación existe también un considerable margen de discrecionalidad que permite al representante ejercer su propio criterio y voluntad a efectos de realizar aquellos actos en los que representará al representado.

Este es un motivo más para sustentar que, al margen de otros poderes que la representación pueda ostentar, la plataforma nunca representa al usuario en la celebración misma de los contratos de financiamiento, porque ello implicaría que tuviese un margen de discrecionalidad para tomar las decisiones sobre la contratación, situación que no ocurre en la práctica. La decisión de cuándo y con quien contratar, siempre descansa exclusivamente en el usuario.

Más bien, el comportamiento de la plataforma, con respecto a su labor intermediadora principal —como se ha señalado anteriormente— se asemejará como mucho a la figura del nuncio, el cual es un individuo que no manifiesta su propia voluntad sino que transmite la voluntad del representado, o sea, declara la voluntad de aquel que realiza el encargo (Vidal Ramírez, 2011, p. 320).

Así ha sido caracterizado por la doctrina:

Por eso el nuncio viene a ser como un emisario o mensajero, calificando Stolfi esta forma de actuación como equivalente al envío de una carta, de una carta parlante, y que, por ello, queda, en el fondo, como un extraño a la celebración del negocio que se concierta en realidad por los interesados.

El indicio característico que permite normalmente reconocer la figura del nuncio, según Betti, consiste en la simplicidad del cometido que se le confía y en el hecho de que no goza de iniciativa alguna al dar forma a la declaración, ni de libertad de apreciación en cuanto a la oportunidad de celebrar el negocio... (Vidal Ramírez, 2011, p. 320).

En ese sentido, con respecto a los servicios *accesorios*, sí cabe calificar a la plataforma como representante, al tener un amplio margen discrecional para realizar actos tales como la formalización del contrato o cobros en nombre de los aportantes de fondos. Mientras que, con respecto a la prestación intermediadora principal, solo cabe que participe en ella como un nuncio, ya que es a través de la plataforma digital que se intercambian los mensajes electrónicos que contienen la oferta y aceptación por parte de los usuarios, que al encontrarse dan origen a la celebración de los contratos de financiamiento en cuestión.

5.2. Con el sistema bancario tradicional

Es una verdad económica que la captación del ahorro es esencial para que la sociedad disponga de capital con que funcionar e invertir. Todo agente económico consume, ahorra y —en mayor o menor medida— invierte, todo ello de forma constante y estructural. Esta realidad conlleva la existencia de empresarios especializados en canalizar la creación y el tráfico de activos y pasivos financieros, es decir canalizar el ahorro y la inversión (García-Pita y Lastres, 2002, p. 181).

La función principal de estos especialistas es redirigir los recursos de la población hacia donde se usen más eficientemente. En la sociedad, quienes poseen capital no siempre son capaces de emplearlo eficientemente y quienes pueden emplear capital eficientemente no siempre lo tienen a su disposición. Los bancos llenan ese vacío, mediando entre los dueños del capital y los usuarios del capital, por tanto, actúan como “intermediarios financieros” (Magnuson, 2018, p. 175; Rodríguez Azuero, 2002, p. 139).

A efectos de esta comparación, la banca se divide en dos sectores: la banca comercial y la banca de inversión.

La banca comercial o “de crédito” se dedica a endeudarse ante el público bajo la forma de recepción de depósitos, para luego otorgar préstamos a otras empresas e individuos cuya calificación crediticia no es de conocimiento público, de modo que requiere ser evaluada por especialistas. El banco es capaz de administrar los fondos acumulados del público, para luego filtrar a potenciales prestatarios según un análisis de su capacidad de pago o riesgo crediticio. Este proceso es mucho más eficiente que si cada individuo del público tuviese que analizar independientemente la capacidad crediticia de cada empresa o individuo que solicite financiamiento (Iannotta, 2010, pp. 2 y 3).

Por su parte, la banca de inversión comprende a un conjunto de servicios para la captación de capital, siendo uno de los principales el *underwriting* de ofertas públicas de valores y los servicios de asesoría para reestructuraciones societarias. La razón de ser para estos servicios —al igual que en la banca comercial— es que los participantes del mercado necesitan del conocimiento especializado de estos bancos para llevar a cabo estas operaciones, inevitables durante la vida de una empresa (Iannotta, 2010, pp. 3-5).

5.2.1. Paralelismos con la banca comercial o “de crédito”

La banca de crédito opera gracias a la operación bancaria. Esta es, en esencia, una operación de crédito, realizada por una empresa bancaria, en masa y con carácter profesional (Rodríguez Azuero, 2002, p. 160). La actividad bancaria se desenvuelve por medio de dos grupos de operaciones: las operaciones bancarias pasivas y las operaciones bancarias activas.

En las operaciones bancarias pasivas, el banco recibe dinero del público, obligándose a restituir el monto capital junto a una leve tasa de interés. Por otro lado, en las operaciones bancarias activas, el banco presta el dinero que recibió del público a agentes económicos en búsqueda de financiamiento, los cuales se obligan a restituir el monto prestado junto a una tasa de interés mucho más alta que aquella de la operación pasiva (Rodríguez Azuero, 2002, p. 165). En otras palabras, un banco se dedica a “pedir prestado para prestar ganando” (Rodríguez Azuero, 2002, p. 166).

La principal diferencia entre el *crowdfunding* y la banca de crédito es que las plataformas de *crowdfunding* tienen una labor de intermediación directa pura entre los ahorradores y los demandantes de financiación. Ello, porque no utilizan activos propios ni asumen riesgos en las operaciones de financiación: solamente ponen en contacto o cercanía a las partes.

Las entidades de crédito tradicionales captan recursos de los ahorradores, transformándolos en activos propios, que luego sirven para financiar a los demandantes de financiamiento asumiendo a título propio el riesgo crediticio (Cuenca Casas, 2020, p. 364). En ese sentido, son intermediarios indirectos: la entidad a la cual ingresa la riqueza de terceros, y con ella opera financieramente en nombre propio.

Ahora bien, debido a la gran influencia económica que el sistema bancario tiene sobre la población, la actividad bancaria o de “intermediación financiera” se encuentra estrictamente regulada. No solo se busca evitar perjuicios directos a terceros, sino también evitar inestabilidad al interior del sistema mismo, debido a que las crisis en este repercuten negativamente en todos los ámbitos de la comunidad (Magnuson, 2018, p. 184).

Teniendo ello en cuenta, la regulación de los bancos tradicionales es necesaria porque al captar recursos del público y prestarlos, están expuestos —entre otros— a dos principales fenómenos:

- (i) El descalce de plazos, esto es pedir prestado a un cierto plazo y prestar a otro, lo cual puede generar riesgos de liquidez; y
- (ii) operar con privilegio de reserva fraccionaria, es decir, solo debe almacenar en efectivo una pequeña parte del dinero debido a los depositantes.

Ninguno de estos fenómenos ocurre en el caso de las plataformas de *crowdfunding*, ya que no operan como una entidad de crédito en el sentido tradicional-legal de la palabra (Cuenca Casas, 2020, p. 364). Enfatizo que la banca de crédito funciona en una situación de “mega endeudamiento” funcional planificado. El banco, en esencia, vive en una condición masiva y crónica de deudor (García-Pita y Lastres, 2002, p. 201).

En cambio, en la intermediación financiera del *crowdfunding* de préstamos, los recursos del prestamista nunca entran en el propio Balance de la plataforma sino que pasan directamente a los prestatarios. De ese modo, la plataforma tampoco soporta riesgo de crédito alguno, ni puede generar un descalce de plazos (Cuenca Casas, 2020, p. 366).

Las plataformas no están obligadas a realizar una evaluación del riesgo de crédito de un solicitante de financiamiento bajo el mismo régimen jurídico que le resultaría aplicable a un banco (Cuenca Casas, 2020, p. 366). En la práctica, siempre realizan de un modo u otro una estimación de la capacidad de pago o riesgo de cada potencial prestatario, pues de lo contrario los prestamistas no tendrían confianza alguna de que la operación les resultará lucrativa.

En buena cuenta, las plataformas operan como especialistas en la intermediación, pero como corredores de crédito. Además, ante los prestamistas, habitualmente informan en cierta medida sobre la calificación crediticia de los solicitantes de crédito. Por último, no operan en ningún mecanismo centralizado de negociación.

Con respecto a los incentivos económicos en cada una de las dinámicas de negocio, los ingresos de la plataforma se limitan a la comisión que cobran por sus servicios de intermediación u otros servicios accesorios. Son las comisiones sus principales ingresos operacionales, mientras que los rendimientos de la banca se basan en los intereses que los prestatarios abonen al banco (Cuenca Casas, 2020, p. 368).

Al ser las comisiones una retribución por el servicio de mediación, no están condicionadas a que el prestatario cumpla sus obligaciones. De lo contrario, la plataforma estaría indirectamente expuesta al riesgo crediticio (Cuenca Casas, 2020, p. 369), el cual solo debe recaer en los usuarios prestatarios.

Sin embargo, para la plataforma sí es fundamental el volumen de las operaciones, tendiendo a buscar su incremento. Las plataformas operan como un mercado de doble cara, es decir, para su éxito comercial requirieren atraer simultáneamente a un gran número de inversores y de proyectos de financiación (Cuenca Casas, 2020, p. 369)³⁹.

Así, una plataforma se hace más atractiva para los solicitantes de fondos mientras más individuos haya ahí dispuestos a invertir, y más atractiva para los prestamistas mientras haya una mayor cantidad y variedad de solicitantes o proyectos entre los cuales elegir. Esto genera que las plataformas grandes tiendan a crecer cada vez más y las pequeñas corran el riesgo de salir del mercado (Cuenca Casas, 2020, p. 369)⁴⁰.

5.2.2. Paralelismos con la banca de inversión

De manera general, la banca de inversión es la actividad de prestar servicios financieros especializados, para identificar y movilizar los recursos financieros en el mercado, hacia los distintos sectores económicos que lo requieran. Así, cargan con la tarea de promover y asignar de la manera más eficiente y dinámica los recursos provenientes del ahorro público, hacia quienes mejor los puedan aprovechar (Alcero Colmenares, 2018, pp. 18 y 19).

Ahora bien, podemos destacar dos herramientas características para llevar a cabo el referido traslado de fondos, que pueden compararse con el rol desempeñado por la plataforma de *crowdfunding*.

5.2.2.1. Rondas de financiamiento. Las campañas de financiamiento de proyectos, específicamente en la modalidad de *crowdfunding* de capital (*equity crowdfunding*) muestran similitudes a las “rondas de financiamiento” llevadas a cabo por empresas jóvenes o *start-ups*, quienes buscan potenciales inversionistas dispuestos a proporcionar capital para sus actividades.

Si bien no se cuenta con una definición estricta y formal de lo que se entiende por “ronda de financiamiento”, la dinámica esencial consiste en el aporte de fondos en un determinado momento, proveniente de inversionistas quienes reciben participaciones a cambio.

³⁹ Esta a su vez cita a: Oxera. «Crowdfunding from an investor perspective» (European Commission Financial Services User Group, 17 de julio de 2015), p. 27, https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/07/160503-study-crowdfunding-investor-perspective_en-1.pdf-1.pdf.

⁴⁰ Esta a su vez cita a: Oxera. «Crowdfunding from an investor perspective» (European Commission Financial Services User Group, 17 de julio de 2015), p. 27, https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/07/160503-study-crowdfunding-investor-perspective_en-1.pdf-1.pdf.

Bajo las rondas de financiamiento, un emprendedor y un financista de riesgo acuerdan un contrato en un momento 0 en el cual el financista inmediatamente proporciona efectivo a la compañía, recibiendo el derecho a una participación (...) en el flujo de caja de la compañía. Si la tecnología subsecuentemente es un éxito, necesitando financiamiento adicional (...) en el momento 1, el emprendedor y el financista de riesgo entran a la segunda ronda de financiamiento (Cuny y Talmor, 2005, p. 8).

Sin embargo, el *crowdfunding* difiere con esta dinámica en múltiples puntos. Primeramente, las rondas de financiamiento no se llevan a cabo necesariamente a través de intermediarios que conecten oferta y demanda de financiamiento, sino que dichas invitaciones pueden ser una apelación directa de los mismos solicitantes. De utilizarse intermediarios, cabría evaluar si la figura adopta la forma jurídica de un corretaje o mandato.

Más importante aún, las rondas de financiamiento suelen estar dirigidas a un reducido grupo de individuos con alto patrimonio o fondos de capital de riesgo (Dean & Giglierano, 1990, p. 377), en ambos casos inversionistas altamente sofisticados, mientras que en el *crowdfunding* el objetivo expreso es que la oportunidad de invertir se ofrezca al “ciudadano promedio”.

5.2.2.2. Underwriter en la oferta de valores mobiliarios. Pueden también apreciarse los paralelismos entre el *crowdfunding* de capital (“*equity crowdfunding*”) y el rol que el “*Underwriter*” desempeña como parte del contrato de *Underwriting* en el marco de las ofertas de valores.

Este contrato ha sido conceptualizado por la doctrina. Así, Arias-Scheiber (1999) lo describe del siguiente modo:

En nuestra opinión y siempre sin propósito de dogmatizar, el Contrato de Emisión y Colocación de Títulos Valores o *Underwriting* es un contrato de naturaleza financiera, en virtud del cual una empresa que asume la condición de emisora de títulos valores encarga a otra, generalmente un banco o una entidad financiera, su colocación en el mercado, actuando como intermediario y pudiendo hasta garantizar la operación, de ser el caso.

Lo fundamental está en el hecho de que se prefinancia en forma total o parcial a una empresa que requiere recursos, procurando la colocación de títulos valores en el mercado de capitales, pudiendo o no garantizar esa emisión total o parcialmente, y asumiendo el compromiso de colocarlos entre los inversionistas; pudiendo inclusive contraer la obligación de adquirir a firme el saldo de los títulos no colocados, desde luego con su contrapartida por el riesgo que se asume (p. 142).

Por su parte, Farina (1997) lo delinea bajo estos términos:

Se conoce con la denominación inglesa de *underwriting* la operación en virtud de la cual una entidad financiera prefinancia a una sociedad anónima la emisión de acciones o debentures, a la vez que se compromete a colocar, luego de emitidos, esos títulos en el mercado. También se recurre a esta operación financiera para la colocación de obligaciones negociables emitidas por una empresa y, en general, títulos para ser ofrecidos al público con el fin de obtener ingreso de fondos. El banco adelanta estos fondos que después intentará recuperar, para lo cual interesará a potenciales inversores en la adquisición de dichos títulos valores (p. 519).

Así, esta figura contractual otorga capital a la sociedad emisora de valores en busca de financiamiento, sin tener que esperar la efectiva colocación de los valores en el mercado. Mientras que el *underwriter* obtendrá una ganancia producto de la diferencia entre la suma pactada con la sociedad emisora y el precio total de la colocación de los valores, o la comisión por la colocación (Arias-Schreiber Pezet, 1999, p. 147).

Este tipo contractual permite la canalización de recursos desde los oferentes hacia los demandantes de los fondos, con el objetivo de desarrollar y expandir empresas. Además, en el marco de este servicio, se pueden prestar servicios accesorios que formen parte integrante de la operación, como por ejemplo estudios sobre la etapa previa a la oferta, la expansión y desarrollo futuro de la empresa (Bravo Melgar, 2010, p. 230).

La banca de servicios financieros es óptima para prestar este servicio, ya que por su clientela conoce a los compradores y proveedores de la sociedad cliente, además de personas interesadas en participar en el capital de aquella. Por ello, al asumir el compromiso de ser el *underwriter*, ya tiene estimada una posible cantidad de suscriptores (Arias-Schreiber Pezet, 1999, p. 147). En ese sentido, comparte una cierta similitud con las plataformas de *crowdfunding*, al ser ambas instituciones especializadas en contactar diversos individuos en torno a un mismo interés.

Mientras que la banca de inversión recurre a su red de contactos profesional, la plataforma de *crowdfunding* recurre a su infraestructura digital de publicación sumado — idealmente— a su renombre como punto de encuentro para la financiación de proyectos valiosos.

Ahora bien, la esencia del *underwriting* no presupone un tipo de oferta particular sobre los valores. En consecuencia, la oferta de valores realizada puede ser abierta a todo público

interesado —oferta pública— o más bien dirigirse exclusivamente a ciertas personas o instituciones —oferta privada—(Castellares Aguilar et al., 1998, p. 34).

En este contexto, el *crowdfunding* puede tener en común con el *underwriting* el hecho de dirigir mediante oferta pública la oportunidad de inversión en una empresa, al público. Ahora bien, podemos desarrollar el término “oferta pública” en el contexto del *underwriting* como:

la invitación que se hace a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto con títulos-valores, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquellos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, circulares, y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión (Arias Schreiber, 1999, p. 260).

Esta actividad de difusión de una invitación es —en el fondo— también realizada por las plataformas de *crowdfunding*. En lugar de utilizar medios diversos de comunicación, utiliza exclusivamente la Internet. Además, existe un pequeño filtro o preselección de a quién se dirige el mensaje: a aquellos que ingresen a la dirección web de la plataforma, la que está disponible para el público general.

Ahora bien, debemos tener en cuenta que el *underwriting* se puede realizar de 2 modos principales:

Primero, tenemos al *underwriting* en firme, que describe la operación que tradicionalmente se entiende como el auténtico *underwriting*. En esta modalidad, el *underwriter* adquiere previamente una parte o el total de la emisión de los títulos valores y asume el riesgo de la colocación posterior, mediante la cual obtendrá su ganancia (Arias-Schreiber Pezet, 1999, p. 161). El *underwriter* es quien suministra los fondos del financiamiento y se torna en el primer titular del paquete accionario emitido por la sociedad cliente (Bravo Melgar, 2010, p. 231).

La plataforma de *crowdfunding* nunca otorga el financiamiento con recursos propios, sino que puede canalizarlos directamente entre el público y los solicitantes, ante quienes actúa como un corredor. Los fondos no entran en ningún momento en el patrimonio de la plataforma. Esto es lo que puede denominarse intermediación directa. Es decir, la plataforma de *crowdfunding* nunca realiza *underwriting* en firme. El *underwriter* en firme sí que aporta

en un primer momento el financiamiento para el proyecto empresarial con sus recursos propios, a cambio de los que obtiene valores representativos de capital o deuda. Sin embargo, no pretende mantener dichos valores en su patrimonio, sino que los pondrá en venta al público a través del mercado secundario de valores. El objetivo expreso del *underwriter* en firme, desde un inicio, es lucrar con la diferencia entre el precio de compra y el de venta. Esto es lo que puede denominarse intermediación indirecta.

En el caso del *crowdfunding*, el dinero es siempre transferido desde el financista directamente hacia el solicitante. Mientras que en el *underwriting* en firme, el financiamiento es aportado por el *underwriter* a título propio, quien pretende recuperar el capital desembolsado más un rendimiento financiero adicional, al vender los valores adquiridos.

En segundo lugar, tenemos al *underwriting* de colocación o “no en firme”. En este, el *underwriter* solo está obligado a facilitar la colocación de los títulos a cambio de una comisión, sin obligarse que se perfeccione dicha colocación ni aportar fondos en ningún sentido. En esta modalidad, la función jurídica del *underwriter* es más bien la de un corredor que facilita la celebración de negocios jurídicos (Arias-Schreiber Pezet, 1999, p. 162; Bravo Melgar, 2010, p. 232).

Así, en el *underwriting* de colocación o “no en firme”, el rol del *underwriter* se asemeja a la actividad de las plataformas de *crowdfunding*, quienes también actúan como corredores. Es por ello que esta modalidad solo es tratada por la doctrina como *underwriting* solo “de nombre”, no siendo considerada un verdadero *underwriting* ya que no existe financiamiento alguno aportado por el *underwriter* (Bravo Melgar, 2010, p. 232) que alivie el riesgo asumido por la sociedad emisora de los valores, la que ya asegura fondos sin necesidad de esperar a la efectiva colocación los mismos (Bravo Melgar, 2010, pp. 220, 228).

Inclusive se podría postular que el *crowdfunding* de capital —en sentido estricto⁴¹— es una forma particular, encausada vía Internet y ofrecida a inversionistas del público en general, de *underwriting* “no en firme”. Ello, desde una perspectiva que exalte su similitud en tanto ambas son dos formas de realizar corretajes, y siendo que el *underwriting* “no en firme” es un concepto más abstracto que —y por ende puede estar presente en— el concepto del *crowdfunding* de capital.

⁴¹ Es decir, aquel que busca financiamiento exclusivamente para la suscripción de participaciones en el capital de una sociedad.

Las comparaciones no terminan ahí. Adicionalmente, es una práctica del rubro la posibilidad de pactar la condición “todo o nada”, utilizada en aquellos casos que el *underwriter* no proporciona financiamiento. Por esta condición, si el *underwriter* —tras sus mejores esfuerzos— no consigue la colocación total de los títulos valores, entonces devolverá el dinero recibido de los inversionistas y devolverá los valores a la empresa emisora (Arias-Schreiber Pezet, 1999, p. 163; Bravo Melgar, 2010, p. 232).

Esta se asemeja a la modalidad de recaudación en las campañas de *crowdfunding* también llamada “todo o nada”. En estas, el negocio jurídico de financiamiento solo se celebrará bajo la condición suspensiva de que se llegue a una meta de aportes prometidos en un plazo determinado. Caso contrario, no se efectúa transferencia de fondos alguna y se retorna el dinero que la plataforma hubiese retenido a los financistas a efectos de garantizar el aporte.

En síntesis, las principales diferencias entre el *underwriting* y el *crowdfunding* de capital son dos. Primero, con respecto a la forma de comunicación, el *underwriting* puede recurrir a invitaciones personales, publicaciones periodísticas o radiales, afiches etc. para comunicar la oferta de valores. Mientras que el *crowdfunding* solo recurre única y exclusivamente a mensajes alojados en una plataforma digital que opera mediante la Internet para comunicar la oferta de valores. En ese sentido, podría quizás configurar un nuevo tipo de mercado extrabursátil, aunque este aspecto no es mi objeto de estudio.

Segundo, con respecto al público objetivo. La oferta de valores comunicada por el *underwriter* puede ser dirigida a un conjunto privado y exclusivo de individuos —usualmente inversionistas sofisticados de alto patrimonio— o también encontrarse dirigida al público general a través de los mercados bursátiles. Mientras que el *crowdfunding* se diferencia en que siempre se busca dirigir la oferta al público general, ya que se busca obtener financiamiento de las “masas” o “ciudadanos comunes”.

5.3. Con el contrato de difusión publicitaria

Por último, ya que tiene en común con el *crowdfunding* la difusión de un mensaje masivo de solicitud de financiamiento, podemos compararlo brevemente al contrato de difusión publicitaria.

Este contrato es definido doctrinalmente como:

5) Difusión publicitaria. En este caso el contrato se celebra directamente entre una parte, que es el titular de un medio de publicidad (diario, revista, radio, cine, televisión, etc.), y el anunciante. Este puede ser tanto el cliente particular como una agencia de publicidad. A su vez, el anunciante puede ser el creador del mensaje o bien encargarse solo de su difusión.

En este caso, el medio de publicidad (periódico, radio, cine, etc.) se obliga a poner a disposición del cliente un espacio (o un término) y dentro de él a efectuar la publicación, transmisión o proyección, conforme a las instrucciones dadas por el avisador. Teniendo en cuenta este aspecto, Uría habla —como vimos— de contrato de espacio o tiempo con fines publicitarios. El titular del medio de difusión no organiza ni crea la publicidad, ni prepara las campañas, sino que se limita a cumplir con las órdenes del cliente. No responde de la eficacia de la publicidad, ni puede asegurar al anunciante los resultados comerciales de ella. Ni siquiera puede asegurar si habrá de lograr la difusión esperada, pues esto depende del público en la medida que adquiera el periódico (Farina, 1997, pp. 722-723).

Análogamente, la actividad de la plataforma puede ser percibida como similar a un contrato de difusión publicitaria o “alquiler de espacio virtual” en el cual el anunciante comunica la oportunidad de financiar un determinado proyecto. Lo que ambos contratos tienen en común es cargar y publicitar mediante la Internet un mensaje de solicitud de fondos.

Sin embargo, la relación contractual no puede calificarse como un contrato de difusión publicitaria, ya que la plataforma no se limita a informar y dar publicidad de una oferta para conseguir llegar a los destinatarios del mensaje. Así, es esencial que la plataforma también recoja las respuestas de dicho público a la invitación a celebrar un contrato de financiamiento (Goñi Rodríguez de Almeida, 2020, p. 78).

Además, el difusor publicitario debe actuar de forma parcializada, siguiendo las órdenes y contenido publicitario fijado por el anunciante, lo cual no ocurre en el caso de la plataforma. Como hemos expuesto, esta vela por mantener una posición neutral entre las partes, incluso en ciertas modalidades estableciendo filtros para verificar la veracidad de la información a publicar⁴².

No salvaguardar una posición de neutralidad puede ser incluso contraproducente para la plataforma misma. Puesto que, si fuese de conocimiento público que de ordinario la plataforma actúa de manera parcializada siguiendo incuestionablemente las instrucciones de los solicitantes de fondos, se erosionaría la confianza de los financistas en la plataforma.

⁴² A efectos de esta explicación, hacer publicidad *es expresado como* “publicitar”. Mientras que “publicar” *quiere decir* solo dar difusión publicitaria a cierta información.

Como hemos señalado, la confianza es esencial para que los potenciales aportantes tomen la decisión de utilizar los servicios de la plataforma sin temer correr riesgos de fraude.

Además, en el caso de la difusión publicitaria, no existe esfuerzo alguno —más allá de posibles filtros demográficos o data de usuario en la publicidad activa personalizada— por parte del difusor de comunicar el mensaje a personas que le hayan expresado su interés en aportar financiamiento. Así, el mensaje es lanzado hacia el público en general, sin discriminación significativa alguna.

Mientras que las plataformas de *crowdfunding* utilizan un filtro fundamental: Dirigen su mensaje hacia individuos que, de un modo u otro, han expresado interés previo en participar en actividades de financiamiento, motivo por el cual son usuarios registrados de la plataforma, paso previo necesario para participar en estas operaciones.



Conclusiones

Como resultado de lo expuesto en los diversos puntos anteriores, puedo formular las siguientes conclusiones:

Primera. El *crowdfunding* se fundamenta en una realidad económica antigua: transferir dinero del ahorro público a personas en búsqueda de financiamiento. A lo largo de la historia, se han ideado diversas formas para llevar a cabo esto a mayor escala y eficiencia.

Segunda. El *crowdfunding*, como la puesta en contacto entre solicitantes de financiamiento y una masa de miembros del público dispuestos a aportarlo, solo es posible con tecnologías de telecomunicaciones que permitan la interlocución masiva. Actualmente, el único medio relevante para ello es la Internet.

Tercera. El concepto jurídico base del *crowdfunding*, al ser entendido como una forma de intermediación, no brinda una idea completa de una operación económica en concreto. Es decir, el concepto base requiere ser dotado de contenido con respecto a cuál será el negocio jurídico celebrado entre las partes puestas en contrato. Para ello, se han postulado criterios de clasificación en función a las características de los negocios intermediados.

Cuarta. Los criterios de clasificación para los “tipos” de *crowdfunding*, según el negocio celebrado entre las partes, responden primeramente a la patrimonialidad de la operación financiada. En función de la patrimonialidad de la operación financiada, se divide al *crowdfunding* en dos modalidades principales: sin expectativa de retorno financiero y con expectativa de retorno financiero.

Quinta. El *crowdfunding* “no-financiero” es aquel en el cual no existe una expectativa de retorno financiero para el aportante de fondos, sea porque no recibió una contraprestación (al efectuar una donación o pagar por un bien o servicio asumiendo tal riesgo) o recibió una contraprestación —bien o servicio— de valor equivalente a su aporte.

Sexta. El *crowdfunding* “financiero” es aquel en el cual sí se espera un retorno financiero para el aportante de fondos, sea porque percibirá como retribución el pago del capital aportado más intereses (préstamos), o porque obtendrá participaciones en una sociedad que pueden incrementar de valor y pagar dividendos (suscripción de capital).

Séptima. Incidentalmente, puede postularse el concepto del “*crowdfunding* recurrente” en función no de la patrimonialidad de la operación de financiamiento, sino del carácter

recurrente de los aportes financieros. Esta modalidad no es objeto de estudio, toda vez que la plataforma no funge necesariamente como intermediario, en ocasiones captando y desembolsando fondos a nombre propio. Asimismo, carece de relevancia económica significativa, ya que no es utilizada para operaciones en las que el aportante espere un retorno financiero.

Octava. En el concepto del *crowdfunding* de capital (*equity crowdfunding* o *crowdinvesting*) existe una seria crisis de identidad. La doctrina suele introducir dentro de dicha categoría operaciones que corresponden tanto a la suscripción de participaciones como la adquisición de deuda, cuando lo que corresponde es únicamente la suscripción de participaciones. Por otro lado, se tiene la posibilidad de definir esta categoría en función de si la ganancia depende de los beneficios de la empresa, en contraposición a si no depende de ello. En dicho supuesto, sí es coherente englobar bajo una misma categoría las operaciones de financiamiento de suscripción de participaciones y préstamos condicionados a la rentabilidad de la empresa, en contraposición a préstamos a tasa fija o variable, pero no subordinados a la rentabilidad del proyecto financiado. La primera noción, que abarca tanto capital como deuda condicionada a la rentabilidad, puede entenderse como el *crowdfunding* de capital “en sentido amplio”.

Novena. La relación contractual entre la plataforma y sus usuarios tiene la naturaleza jurídica de corretaje. Ello, porque la función esencial de la plataforma es la de acercar imparcialmente a dos potenciales partes de un contrato, a fin de que puedan celebrarlo de optar por ello. Ese acercamiento ocurre a través de la transmisión de mensajes vía Internet, utilizando la infraestructura digital de la plataforma.

Décima. La plataforma no se califica como mandataria de los usuarios, puesto que su función esencial no consiste en actuar en interés de alguna de las partes. Sin perjuicio de ello, puede ostentar un poder de representación sobre servicios accesorios a su actividad intermediadora, en los que sí actúe —para otros efectos— en interés de alguna de las partes. Esto no desnaturaliza la esencia de corretaje en la relación principal, puesto que todo poder de representación o servicio complementario tiene como finalidad última facilitar la experiencia del usuario en el servicio nuclear de intermediación.

Undécima. Existe una fuerte proximidad entre el *crowdfunding* de capital (suscripción de acciones) y el *underwriting* no en firme. De hecho, en ambos casos el prestador del servicio juega el rol de corredor, buscando potenciales financistas para suscribir una emisión

de acciones de una sociedad, distinguiéndose en los medios utilizados y el público objetivo. Es decir, en ambos casos la naturaleza contractual de la relación es la del corretaje, aunque difieran en la forma de realizarlo. Sin embargo, esto no quiere decir que a la plataforma de *crowdfunding* le corresponda el estatuto jurídico del *underwriter* propiamente dicho. Como lo ha señalado la doctrina, el *underwriting* no en firme no es un verdadero *underwriting*, solo nominalmente, puesto que carece de su esencia como servicio financiero.



Lista de referencias

- ALBALADEJO GARCÍA, M. (2002). *Derecho Civil I: Introducción y Parte General*. 15a edición. Barcelona: Librería Bosch.
- (1994). *Derecho Civil II: Derecho de obligaciones*. Novena edición. Barcelona: J.M. Bosch.
- ALCERO COLMENARES, J. L. (2018). *Banca de inversión en la postmodernidad*. Primera edición. Bogotá: Ecoe Ediciones, ABC Docfins.
- ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S. (2020). «Crowdfunding de inversiones (equity crowdfunding)». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- ARIAS-SCHREIBER PEZET, M. (1999). *Contratos modernos*. Lima: Gaceta Jurídica Editores.
- BELÉN CAMPUZANO, A. (2020). «Las plataformas de financiación participativa». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas, Valencia: Tirant Lo Blanch.
- BESSONE, M. (2001). *Istituzioni di Diritto Privato*. Octava edición. Turín: Giappichelli.
- BONEO VILLEGAS, E. J., y BERREIRA DEFINO, E. A. (1984). *Contratos bancarios modernos*. Buenos Aires: Abeledo-Perrot.
- BORRALLO FERNÁNDEZ, C. (2020). «Régimen general del *crowdfunding*: El promotor y el inversor». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- BRAVO MELGAR, S. A. (2010). *Contratos modernos - Contratos atípicos e innominados*. Segunda edición. Lima: Ediciones Legales.
- BREGANTE TASSARA, D. (2017). «Regulación 2.0: El reto de la regulación fintech en el sistema financiero peruano». Lima, Perú.
- CALAI-AULOY, J. (1992). *Droit de la consommation*. Tercera edición. París: Dalloz.
- CALLEJO RODRÍGUEZ, C. (2020). «El *crowdfunding* de donación». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas. Valencia: Tirant Lo Blanch.

- CAMACHO CLAVIJO, S. (2016). «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* 17 (8 de junio de 2016).
- CARR, N. G. (2020). *The Shallows: What the Internet Is Doing to Our Brains*. Updated Edition. Estados Unidos: W. W. Norton & Company.
- CASTELLARES AGUILAR, R; DÍAZ ORTEGA, E; ROCCA CARBAJAL, L y VARGAS PIÑA, J. (1998). *El ABC del mercado de capitales*. Lima: Centro de Estudios de Mercado de Capitales y Financiero.
- COLGREN, D. (2014). «The rise of *crowdfunding*: Social media, big data, cloud technologies». *Strategic Finance* 96, n.º 4.
- COOK, R. T. (2009). *A Dictionary of Philosophical Logic*. Edinburgh: Edinburgh University Press.
- CUENA CASAS, M. (2020). «Régimen jurídico aplicable a los contratos de préstamo a través de plataformas de financiación participativa». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- CUNY, Ch. J. y TALMOR, E. (2005). «The Staging of Venture Capital Financing: Milestone Vs. Rounds». Disponible en SSRN, abril de 2005.
- DE LA PUENTE Y LAVALLE, M. (2017). *El contrato en general: Comentarios a la sección primera del Libro VII del Código civil - Tomo I*. Tercera edición, vol. 1, 2 vols. Lima: Palestra Editores.
- DEAN, B. V. y GIGLIERANO, J. J. (1990). «Multistage Financing of Technical Start-up Companies in Silicon Valley». *Journal of Business Venturing*, n.º 5.
- DÍEZ-PICAZO, L. (1996). *Fundamentos del Derecho Civil patrimonial, vol. I: Introducción, Teoría del contrato*. Quinta edición. Madrid: Civitas.
- FARINA, J. M. (1997). *Contratos comerciales modernos - Modalidades de contratación empresarial*. Segunda edición. Buenos Aires: Editorial Astrea De Alfredo y Ricardo Depalma.

- GARCÍA-PITA Y LASTRES, J. L. (2002). «El Sistema financiero peruano, ante la reforma constitucional: Modelo constitucional económico y sistema financiero». *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad de Piura* 3.
- GOÑI RODRÍGUEZ DE ALMEIDA, M. (2020). «La contratación a través de plataformas intermediarias en línea». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- IANNOTTA, G. (2010). *Investment Banking: A Guide to Underwriting and Advisory Services*. Springer Science & Business Media.
- «Jorge Miguel Torres García c. Caja Rural de Ahorro y Crédito “Señor de Luren” de Ica - Sentencia de Casación 380-2009-ICA». Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente de la Corte Suprema de Justicia de la República del Perú, 23 de julio de 2009.
- LACRUZ BERDEJO, J. L., ed. (2000). *Elementos del Derecho Civil - Tomo II*. Vol. 2. Madrid: Dykinson.
- LARENZ, K. (1980). *Metodología de la ciencia del derecho*. Traducido por Marcelino Rodríguez Molinero. Segunda edición definitiva. Barcelona: Ariel.
- LÁZARO SÁNCHEZ, E. J. (2018). «Crowdfunding: Una fórmula de cooperación económica en la era digital». En: *Crowdfunding: Cooperación Colectiva al servicio de la financiación*. Primera edición. Cizur Menor: Aranzadi.
- LEIÑENA, E. y NEREA, I. (2007). *El régimen jurídico unificado de la comisión mercantil y el mandato en el derecho de obligaciones y contratos*. Madrid: Dykinson.
- MACANÁS VICENTE, G. (2018). «Calificación y caracteres del contrato de mediación con la plataforma de *crowdfunding*». En: *Crowdfunding: Cooperación colectiva al servicio de la financiación*. Primera edición. Cizur Menor: Aranzadi.
- MAGNUSON, W. (2018). «Financial Regulation in the Bitcoin Era». *Stanford Journal of Law, Business & Finance* 23, n.º 2.
- MARTÍNEZ DE AGUIRRE ALDAZ, C.; DE PABLO CONTRERAS, P.; PÉREZ ÁLVAREZ, M. A. y PARRA LUCÁN, M. A. (2000). *Curso de Derecho Civil (II). Derecho de obligaciones*. Madrid: Colex.

- MEDINA ALCOZ, M. (2020). «El *crowdfunding* de recompensa o *reward crowdfunding*». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, editado por Matilde Cuenca Casas. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- MOLICK, E. (2014). «The dynamics of *crowdfunding*: An exploratory study». *Journal of Business Venturing* 29, n.º 1 (enero de 2014).
- NAVARRO MATAMOROS, L. (2018). «Concepto y clases». En: *Crowdfunding: Cooperación Colectiva al servicio de la financiación*. Primera edición. Cizur Menor: Aranzadi.
- NINAMANCCO CÓRDOVA, F. (2013). *Poderes de representación: aspectos doctrinarios y casuística jurisprudencial*. Diálogo con la Jurisprudencia. Lima: Gaceta Jurídica.
- OXERA. «Crowdfunding from an investor perspective». European Commission Financial Services User Group, 17 de julio de 2015. https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/07/160503-study-crowdfunding-investor-perspective_en-1.pdf-1.pdf.
- PERELMAN, Ch. y OLBRECHTS-TYTECA, L. (1969). *The New Rethoric: A Treatise on Argumentation*. Notre Dame: University of Notre Dame Press.
- PICARDO, E. (2021). «Investing». Portal educativo. *Investopedia* (blog), 30 de abril de 2021. <https://www.investopedia.com/terms/i/investing.asp>.
- PINO, A. (1959). *La excesiva onerosidad de la prestación*. Traducido por Federico De Mallol. Barcelona: Bosch.
- REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. «Subsumir». En: *Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española*. Accedido 20 de marzo de 2022. <https://dle.rae.es/subsumir>.
- RODRÍGUEZ AZUERO, S. (2002). *Contratos bancarios: su significación en América Latina*. Quinta edición. Bogotá: Legis Editores.
- ROPPO, V. (2009). *El contrato*. Traducido por Eugenia Ariano Deho. Primera edición peruana. Giuffré, Milano: Gaceta Jurídica.
- SÁNCHEZ CALERO, F. y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, F. (2011). *Instituciones de Derecho Mercantil*. 34va edición. Vol. 2. Cizur Menor, Navarra: Aranzadi - Thomson Reuters.
- SANGUINETI, J. J. (1987). *Logic and Gnoseology*. Philosophical Course. Rome, Vatican: Urbaniana University Press.

- (2000). *Lógica*. Quinta edición corregida. Navarra: Ediciones Universidad de Navarra, S.A (EUNSA).
- TOULMIN, S.; RIEKE, R. y JANIK, A.. *An Introduction to Reasoning*. Segunda edición. New York, s. f.
- VICENT CHULIÁ, F. (1990). *Compendio crítico de Derecho Mercantil - Tomo II*. Tercera edición, Vol. 2. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- VIDAL RAMÍREZ, F. (2011). *El acto jurídico*. Octava edición. Lima: Gaceta Jurídica.
- YOUNKIN, P. y KASHKOOL, K. (2016). «What Problems Does Crowdfunding Solve?» *California Management Review* 58, n.º 2 (febrero de 2016). <https://doi.org/10.1525/cm.2016.58.2.20>.
- YUDKOWSKY, E. (2015). «N. A Human's Guide to Words». En: *Rationality: From AI to Zombies*. Berkeley, California: Machine Intelligence Research Institute.
- (2015). *Rationality: From AI to Zombies*. Berkeley, California: Machine Intelligence Research Institute.
- ZEGARRA MULÁNOVICH, A. (2007). «Las cláusulas de hardship en la contratación mercantil». Universidad de A Coruña - Facultad de Derecho.
- (2019). «Notas de contratos mercantiles (Derecho Mercantil IV)». Universidad de Piura - Facultad de Derecho, agosto de 2019.
- ZUNZUNEGUI, F., ed (2020). «Encadre sistemático de la financiación participativa (Crowdfunding)». En: *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*. Valencia: Tirant Lo Blanch.