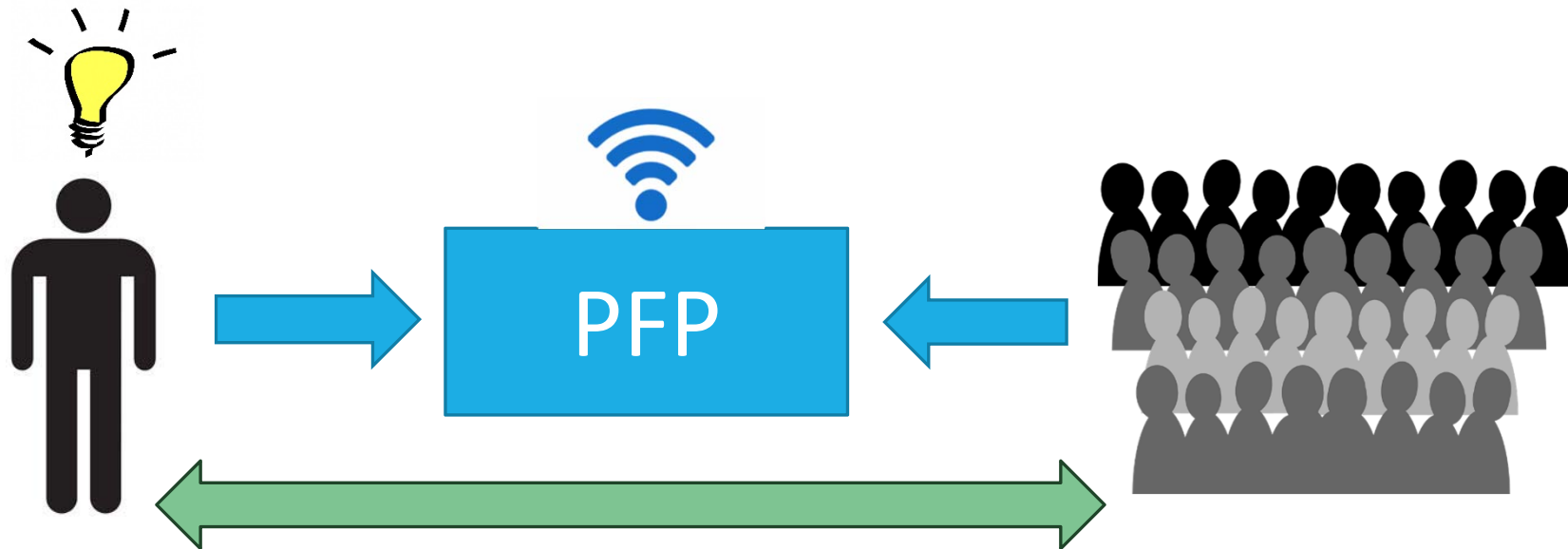


**REMEDIOS ANTE EL INCUMPLIMIENTO  
DE LAS OBLIGACIONES DE TRANSPARENCIA  
EN LAS PLATAFORMAS DE FINANCIACIÓN  
PARTICIPATIVA**

**MARÍA GÁLLEGO LANAU  
PROF. AYD DE DERECHO MERCANTIL**

# I. Planteamiento

## 1. Esquema de una operación de *crowdfunding*



La intervención de un intermediario –PFP- requiere un análisis de la eventual responsabilidad en la que puede incurrir como consecuencia de su actuación en el mercado de inversión y financiación

## 2. Riesgos y daños

-La inversión en proyectos de crowdfunding es particularmente arriesgada

-Una cosa es que los inversores se arriesguen a no obtener el rendimiento pretendido e incluso perder su inversión, y otra cosa es que sufran un **DAÑO** como consecuencia de conductas **ILÍCITAS** o **FRAUDULENTAS** de las PFP o promotores

### 3. Tutela del inversor en las operaciones de crowdfunding

- Control de las PFP e imposición de deberes de diligencia y neutralidad
- Límites a la inversión
- Transparencia




¿Qué sucede si las PFP incumplen sus deberes de transparencia?



Sanciones de carácter administrativo  
(art. 92 LFFE)

Efectos contractuales y  
régimen de responsabilidad =  
régimen de obligaciones y  
contratos del CCiv

## II. Normativa aplicable

- Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial
  - Ley 34/2002, de Servicios de la Sociedad de la Información y del Comercio Electrónico. ¿Exenciones de los arts. 14-17 LSSICE?
  - Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero
  - CCiv
  - Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el fomento de la equidad y la transparencia para las empresas que utilizan servicios de intermediación en línea (24/06/2019)
- 

### III. Las plataformas de financiación participativa

#### 1. Configuración legal

Sociedad de capital cuya actividad consiste en **poner en contacto**, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a promotores que presentan un proyecto necesitado de financiación y a inversores que realizan aportaciones dinerarias, bajo la forma de préstamo (*crowdlending*) o de adquisición de acciones, obligaciones o participaciones (*equity crowdfunding*)

- Se encuadran entre las infraestructuras del mercado primario
- Actúan como **mediadores o intermediarios**
- No son ESIs aunque desarrollan algunas tareas de forma semejante

## 2. Articulación de la relación entre la PFP y los usuarios de inversión



Contrato de acceso: define el marco contractual que vincula bilateralmente al promotor con cada uno de los usuarios registrados  
Determinante para deducir la eventual responsabilidad contractual

En la práctica:

En los términos y condiciones de uso se incluyen cláusulas de limitación de responsabilidad de la plataforma

**PLATAFORMA SociosInversores**

La plataforma no se hace responsable de la “licitud, fiabilidad, utilidad, veracidad, exactitud, exhaustividad y actualidad de los contenidos originados por terceros”

Los usuarios asumen obligaciones y se les imponen normas de conducta cuyo incumplimiento podrá determinar su responsabilidad contractual

**PLATAFORMA SociosInversores**

Los promotores se comprometen a “que toda la información que se publique sobre el proyecto sea completa, correcta, cierta y veraz (...) y asume toda la responsabilidad por la veracidad y compleción de la información (...)



## IV. Remedios jurídico públicos

### CNMV: régimen de supervisión, inspección y sanción

#### Infracciones muy graves:

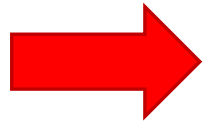
- Publicación de información engañosa que induzca a error en el inversor (art. 92.1.g LFFE)
- Incumplimiento reiterado y grave del deber de proporcionar información precontractual y de obtener las manifestaciones de los inversores (art. 92.1.k LFFE)
- Incumplimiento grave y reiterado de las obligaciones de comportamiento a que se refiere en art. 60 LFFE (art. 92.1.h LFFE)

#### Infracciones graves:

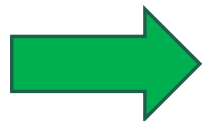
- Incumplimiento de las obligaciones de información del art. 61 LFFE. Atender a la relevancia de la información, exactitud y demora (art. 92.2.a LFFE)
- Incumplimiento de las letra k) y del art. 92.1 LFFE cuando no sea reiterado y grave
- Incumplimiento reiterado y grave de las obligaciones de información del art. 72 LFFE

Sanciones: art. 93 LFFE

## V. Remedios jurídico privados



No procede la imputación de responsabilidad a la PFP cuando la inversión fracase o se frustre, o no se obtenga el resultado esperado, siempre que haya cumplido con sus obligaciones legales



Si se incumplen los términos del contrato de acceso: con carácter previo al ejercicio de acciones judiciales, puede presentarse una queja o reclamación ante el **departamento o servicio de atención al cliente** (art. 85 LFFE; remisión a los arts. 29 y 30 Ley 44/2002)

Si la reclamación o queja no se admite, no se tramita en plazo o no es favorable a los intereses del usuario: servicio de reclamaciones de la CNMV.

## **A) Incumplimiento de los deberes de información general sobre el funcionamiento de la plataforma y los riesgos de la financiación participativa**

\*Regulación: art. 61 LFFE

\*El inversor podría instar la nulidad del contrato de acceso por vicios en el consentimiento, esencialmente error o dolo, de acuerdo con los arts. 1300 y ss. CCiv

\*Apreciación del error como vicio:

- Que el error sea esencial

- Que sea imputable a quien lo padece

- Que se trate de un error excusable

- Que exista un nexo causal entre el error y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado

\*Relevancia de la caracterización del inversor para valorar la excusabilidad del error

## **B) Incumplimiento de los deberes de información previa del art. 83 LFFE y de la obligación de recabar las manifestaciones del inversor**

\*Regulación: arts. 83 y 84 LFFE

\*El legislador configura a las PFP como meras intermediarias que tiene prohibida la posibilidad de prestar asesoramiento propio de los servicios de inversión, PERO están obligadas a suministrar información esencial relativa a los riesgos de las operaciones y a recabar ciertas manifestaciones de los inversores

\* Si la PFP ha realizado las advertencias y ha recabado las manifestaciones: blindaje legal

\* En caso contrario: nulidad del contrato de acceso celebrado con la plataforma. NO se puede instar la nulidad del negocio jurídico de inversión, al no ser la plataforma parte en tal relación jurídica

\* ¿Y la falta de veracidad de las manifestaciones del inversor?

**C) Inobservancia de la plataforma de las exigencias de admisibilidad de los proyectos. En concreto, informaciones falsas, engañosas u omisiones relevantes en la información sobre el proyecto proporcionadas por PFP.**

\* Art. 67 LFFE: la PFP constata la identidad y capacidad jurídica del promotor

\* ¿Podría derivarse responsabilidad para la PFP si no admite a un solicitante que cumpla los requisitos previstos en la LFFE?

### **PLATAFORMA SociosInversores**

“SociosInversores.com se reserva el derecho de admisión y de exclusión del Sitio Web (...)”

\* ¿Podría derivarse responsabilidad civil por la indebida identificación del promotor? ¿Nexo causal?

\*Art. 71.1 LFFE: la PFP debe asegurarse de que la información publicada en la plataforma sea **completa**

En relación con el proyecto: examen y análisis del proyecto superficial → control de los elementos externos o formales

\*Art. 71.2 LFFE: la PFP debe publicar toda información relevante sobre promotores o proyectos que obre en su poder

\*Entre PFP y los usuarios media un contrato de acceso: si se incumplen las obligaciones que establece el contrato, se produce un daño y existe una relación de causalidad = responsabilidad contractual (art. 1.101 CCiv)

¿Qué sucede cuando la información publicada en la página web de la plataforma sea falsa o presente omisiones relevantes?



El inversor no puede formarse un juicio razonado sobre la conveniencia de la inversión

\*Información falsa → interpretación en sentido amplio: desde informaciones inexactas hasta aquellas que carezcan de un fundamento razonable

\*Omisiones: se omiten datos que sin ser de obligada inclusión, son relevantes para la información del inversor

¿Existe obligación por parte de la plataforma de comprobar la exactitud de toda la información que ofrece el inversor?

\*Según el art. 71 LFFE, la PFP debe suministrar información completa, **sin exigirse que sea veraz**

\*El responsable de la veracidad de la información es el promotor (art. 73 LFFE)

\*¿Quiere decir esto que la PFP no responde en ningún caso de la veracidad de la información? No, hay que matizarlo



Las PFP son responsables por las informaciones falsas, engañosas u omisiones relevante difundidas a través de su página web **cuando ellas mismas hayan elaborado la información** (ver art. 63.2 LFFE)

Las PFP son responsables **cuando no publiquen correctamente la información suministrada por el promotor:**

- omiten deliberadamente información relevante
- modifican su significado al intentar adaptarla para captar la información de los potenciales inversores

En el caso de que la información incorrecta provenga del promotor, deben diferenciarse los siguientes supuestos:

La PFP **conoce** que la información es falsa y **aun así la publica** o una vez publicada la información **descubre** que es falsa y **no la elimina**

Ver art. 16.6 Propuesta de reglamento PSFP

La PFP no tiene conocimiento de que la información suministrada sea falsa, pero existen **alertas** más que razonables para sospecharlo –*red flags*–

La PFP no tiene conocimiento sobre la falsa de veracidad de la información y no existen indicios que le puedan llevar a pensar lo contrario

# Responsabilidad del promotor:

Art. 16.4.a Propuesta Reglamento PSFP:

Los Estados Miembros se asegurarán porque la **responsabilidad de la información** facilitada en la ficha de información esencial recaiga, al menos, sobre **el promotor o sus órganos de administración, dirección o supervisión.**

Las personas responsables se identificarán claramente en la ficha de información esencial por su nombre o cargo, o en el caso de personas jurídicas por su denominación y domicilio social. Además, adjuntarán sus declaraciones en las que confirman que, hasta donde alcanza su conocimiento, la información contenida en la ficha de información responde a la realidad y no contienen omisiones que puedan alterar su alcance.

## **D) Obligación de evaluar el riesgo de crédito**

\*Las PFP pueden asumir como servicio auxiliar el “análisis de los proyectos de financiación participativa recibidos, la determinación del nivel de riesgo que implica cada proyecto para los inversores y la determinación de cualquier otra variable que resulte útil para que los inversores tomen la decisión de inversión” (art. 51.2.b LFFE)

\*La determinación del nivel de riesgo –*scoring*- es uno de los elementos más relevantes para adoptar decisiones fundadas en los ámbitos de inversión y financiación

\*¿Responde la PFP por las pérdidas de quienes confiaron en los datos, evaluación y análisis de las plataformas?

## Conclusiones

\*La responsabilidad civil de las PFP es limitada

\* Sin embargo, pueden identificarse supuestos en los que el incumplimiento por parte de las sociedades gestoras de las plataformas de determinadas obligaciones puede conllevar la derivación de responsabilidad de tipo contractual o extracontractual, siempre y cuando tales vulneraciones causen un daño o perjuicio

\*Para evitar inseguridad jurídica, sería conveniente que el legislador previese un modelo específico de responsabilidad por daños y perjuicios. Atender a la Propuesta de Reglamento PSFP.