



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional  
2019 - Año de la Exportación

**Resolución firma conjunta**

**Número:**

**Referencia:** Expediente N° 500/2018 caratulado “CROWDIUM S.R.L. S/ INVESTIGACIÓN SOBRE POSIBLE ACTIVIDAD POR CAPTACIÓN DE AHORRO PÚBLICO EN EL MERCADO DE VALORES O DE INTERMEDIACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE VALORES NO AUTORIZADA”

---

VISTO el Expediente N° 500/2018 caratulado “CROWDIUM S.R.L. S/ INVESTIGACIÓN SOBRE POSIBLE ACTIVIDAD POR CAPTACIÓN DE AHORRO PÚBLICO EN EL MERCADO DE VALORES O DE INTERMEDIACIÓN PARA LA ADQUISICIÓN DE VALORES NO AUTORIZADA”, lo dictaminado por la Subgerencia de Análisis y por la Gerencia de Inspecciones e Investigaciones; y

CONSIDERANDO:

Que las actuaciones se iniciaron con motivo de haberse detectado que a través del sitio web [www.crowdium.com.ar](http://www.crowdium.com.ar) (en adelante, “CROWDIUM”) se estaba ofreciendo al público la posibilidad de invertir en distintos desarrollos inmobiliarios.

Que, de la investigación efectuada, se verificó que el sitio web promocionaba un “marketplace interno”, a través del cual los inversores podían ofrecer sus participaciones en los proyectos, lo que constituía ofrecer públicamente valores negociables en los términos de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales.

Que, por tal razón, el Directorio de esta COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (en adelante “CNV” u “Organismo”) dictó, con fecha 26/06/2019, la Resolución N° RESFC-2019-20314-APN-DIR#CNV donde se resolvió: “...*Intimar a CROWDIUM S.R.L. (C.U.I.T. N° 30-71498571-6) y a los Sres. Damián Emiliano LOPO (D.N.I. N° 23.803.757) y Manuel ESTRUGA (D.N.I. N° 23.292.664), en su carácter de socios gerentes y como responsables del sitio web [www.crowdium.com.ar](http://www.crowdium.com.ar) a la fecha de los hechos investigados, al cese inmediato y abstinencia absoluta en todo el territorio de la REPÚBLICA ARGENTINA de toda invitación a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con valores negociables, y toda actividad de intermediación en la oferta pública o asesoramiento a tal efecto, por no contar con las autorizaciones legales pertinentes requeridas al efecto...*”.

Que, con motivo de la citada resolución, CROWDIUM presentó, con fecha 15/07/2019, una nota acompañada de documentación, en la que esbozaron las razones por las cuales consideraban que la resolución de intimación al cese debería ser dejada sin efecto.

Que, en principio, informaron que CROWDIUM no es una plataforma de financiamiento colectivo en los términos de la Ley N° 27.349; que no se realiza promesa alguna de rentabilidad económica, sino que se estima la rentabilidad del proyecto inmobiliario; y que en ningún momento recibe fondos de parte de los

clientes, ni tampoco distribuye la eventual renta de los mismos toda vez que cuenta con los servicios de COMPAÑÍA FIDUCIARIA AMERICANA S.A. a los fines de oficiar como fiduciario de los proyectos.

Que, en dicha presentación, informaron que “...*Si bien es cierto que en el sitio web se anunciaba una FUTURA creación de un Marketplace Interno, no es correcto que los clientes puedan ofrecer las participaciones de sus proyectos...*” y, agregaron, “...*El objetivo de anunciar un Marketplace interno fue, aún con la terminología inadecuada, el recordarle a los clientes que si bien los activos inmobiliarios son activos líquidos, y que no existe un mecanismo de transferencia de sus participaciones, en la medida que ingrese al fideicomiso un nuevo fiduciante/beneficiario...se podía solicitar la rescisión parcial anticipada del contrato de fideicomiso...*”.

Que, a su vez, acompañaron, copia del contrato de fideicomiso donde surge expresamente que “...*siempre que existiesen nuevos Aportes al Fideicomiso por parte de terceros, cualquiera de los Fiduciantes/Beneficiarios podrán solicitar al Fiduciario la rescisión del contrato de Fideicomiso a su respecto (la “Solicitud de Rescisión Anticipada”), debiendo comunicar la intención en tal sentido al Fiduciario... El Fiduciario únicamente aceptará conceder la Solicitud de Rescisión Anticipada en el caso que existan nuevos Aportes al Fideicomiso por parte de terceros; dicha rescisión generará un derecho de rescate para el Fiduciante/Beneficiario Saliente...*”, por lo que quedaría claro que no existiría un mercado secundario y la única forma de transferir la participación sería con la Rescisión Anticipada.

Que, asimismo, informaron que el carácter de beneficiario que adquirirían los sujetos que realizaban inversiones a través de CROWDIUM, no era susceptible de ser transferido de manera generalizada e impersonal en un mercado secundario.

Que, debe tenerse presente que, para la configuración de una oferta pública en los términos del artículo 2° de la Ley N° 26.831, deben reunirse los siguientes requisitos: i) interpelación al público en general o grupos determinados; ii) realizar dicha interpelación a través de medios masivos de difusión; y iii) para efectuar actos jurídicos con valores negociables.

Que, el mencionado artículo 2° de la ley, define el concepto de valor negociable, a partir del cual esta CNV emitió un criterio interpretativo a los fines de dotar de previsibilidad y claridad los alcances de la competencia del organismo, en base a lo cual, corresponde referirse en primer lugar a la diferencia entre valores negociables en sentido propio e impropio.

Que en las presentes actuaciones no se verifica la existencia de valores negociables impropios, comprendiendo estos a aquellos instrumentos a los cuales, sin reunir las características intrínsecas de un valor negociable, la ley les reconoce expresamente la condición de tales así como la posibilidad de ser objeto de oferta pública.

Que, respecto de los valores negociables propios, el criterio establece que los mismos deben reunir conjuntamente tres características comunes, a saber: a) deben ser homogéneos y fungibles; b) deben ser emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; y c) por su configuración y régimen de transmisión, deben ser susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros.

Que, toda vez que en el sitio web no se ofrece un ámbito en el cual los inversores tengan la posibilidad de negociar su vinculación al fideicomiso, la única vía para salir del negocio sería mediante una rescisión anticipada luego del ingreso de un nuevo beneficiario.

Que, cabe destacar, la Resolución N° RESFC-2019-20314-APN-DIR#CNV se dictó en atención a los principios de fortalecimiento de los mecanismos de protección y prevención de abusos contra los inversores contemplados por el inciso b) del artículo 1° de la Ley N° 26.831, así como en virtud de las atribuciones establecidas por el inciso a) del artículo 19 de dicha Ley, dada la información con la que contaba esta CNV luego de verificar que el sitio web de CROWDIUM promocionaba un “marketplace interno” para negociar las participaciones de los inversores, lo que llevó a concluir que, ante la existencia de un mercado

secundario, el producto ofrecido era encuadrable en el concepto de valor negociable propio.

Que, atento a las explicaciones brindadas y la documentación aportada, puede concluirse, en esta instancia, que CROWDIUM no ofrece un espacio que opere como un mercado secundario y que, en consecuencia, el producto ofrecido no resulta susceptible de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros, razón por la cual no constituye un valor negociable en sentido propio.

Que, por otro lado, cabe destacar que CROWDIUM, como consecuencia de la intimación al cese recibida, eliminó de su página web toda referencia al “marketplace interno”. Asimismo, dentro de la sección “Preguntas Frecuentes” de dicho sitio web, se incluyó expresamente la leyenda de que CROWDIUM “...no ofrece ni promociona ningún tipo de sistema de mercado secundario por el cual un fiduciantepueda ofrecer libremente su participación a otros”.

Que, en el mismo sentido, los fideicomisos organizados por CROWDIUM tampoco se encuentran bajo la fiscalización de esta CNV, en atención a que el artículo 2° de la Ley N° 26.831 dispone expresamente que el mencionado organismo sólo tendrá competencia en relación a los fideicomisos financieros que efectúen oferta pública de valores negociables, situación que, conforme ya fuera expuesto, no sería el caso aquí analizado.

Que, con base en todo lo descripto, corresponde dejar sin efecto la intimación al cese dispuesta mediante la Resolución N° RESFC-2019-20314-APN-DIR#CNV, de fecha 26/06/2019.

Que la presente Resolución se dicta en ejercicio de las atribuciones conferidas por la Ley N° 26.831 y modificatorias, el Decreto N° 471/2018 y las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

Por ello,

## LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

### RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Dejar sin efecto la intimación al cese dispuesta por Resolución N° RESFC-2019-20314-APN-DIR#CNV, de fecha 26/06/2019.

ARTÍCULO 2°.- Notifíquese con copia autenticada de la presente resolución a CROWDIUM S.R.L. y los Sres. Damián Emiliano LOPO y Manuel ESTRUGA en sus domicilios.

ARTÍCULO 3°.- Notifíquese con copia autenticada de la presente resolución a la Sra. Natalia Mariana FLORIDIA en su carácter de titular dominial del sitio [www.crowdium.com.ar](http://www.crowdium.com.ar).

ARTÍCULO 4°.- Regístrese y notifíquese a BOLSAS Y MERCADOS ARGENTINOS a los efectos de la publicación en su Boletín Diario e incorpórese en el sitio web del Organismo [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

