

DICTÁMENES Y NOTAS

Servicios de intermediación contractual prestados por plataformas digitales: la financiación participativa a través de préstamos

Contractual intermediation services provided by digital platforms: participating loans or crowdlending

por

MARÍA DE GOÑI BARBARIN

*Estudiante del Máster en Acceso a las Profesiones de Abogacía
y Procura en la Universidad Carlos III de Madrid*

RESUMEN: En los últimos años, la búsqueda de alternativas de financiación, unida al auge de las nuevas tecnologías, han desembocado en una enorme popularización de las plataformas de financiación en línea o *FinTech*. En el marco de la economía colaborativa, una de las herramientas que más protagonismo está ganando es la disciplina del *crowdlending*. El presente trabajo ofrece un recorrido a través las principales formas de financiación participativa mediante plataformas en línea, centrándose en realizar un estudio pormenorizado de los préstamos participativos (*crowdlending*). En concreto, se presentarán las diferentes modalidades de *crowdlending* que se observan en la práctica, y se analizará el régimen jurídico aplicable a esta disciplina, con especial atención a las últimas novedades introducidas por la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.

ABSTRACT: In recent years, the search for alternative methods for financing, together with the boom in technology, has led to a huge increase in the popularity of online financing platforms, also known as *FinTech*. Within the framework of sharing economy, one of the disciplines that is gaining the most prominence is *crowdlending*. This paper walks the reader through the main forms of crowd

financing through online platforms, studying crowdlending in detail. Specifically, the different modalities of crowdlending observed in practice will be presented, and the legal regime applicable to this discipline will be thoroughly analyzed, paying close attention to the latest updates introduced by Law 18/2022, of September 28, on the creation and development of companies.

PALABRAS CLAVE: Financiación participativa, servicios de intermediación contractual, *FinTech*, *crowdfunding*, *crowdlending*.

KEYWORDS: *Contractual intermediation services*, *FinTech*, *crowdfunding*, *crowdlending*.

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN: LA FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA A TRAVÉS DE PLATAFORMAS: UN FENÓMENO EN AUGE.—II. LAS PLATAFORMAS DIGITALES DE INTERMEDIACIÓN Y LAS RELACIONES TRIANGULARES QUE ARTICULAN. TIPOLOGÍA DEL CROWDFUNDING.—III. EN QUÉ CONSISTEN LOS PRÉSTAMOS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA O CROWDLENDING EN PARTICULAR. 1. RÉGIMEN JURÍDICO APLICABLE AL CROWDLENDING: NOVEDADES DE LA LEY 18/2022, DE 28 DE SEPTIEMBRE, DE CREACIÓN Y CRECIMIENTO DE EMPRESAS. 2. TIPOLOGÍA DEL CROWDLENDING SEGÚN LA CUALIDAD DE LOS SUJETOS INTERVINIENTES.—IV. CONCLUSIONES.—V. BIBLIOGRAFÍA.—VI. LISTA ANEXOS.

ABREVIATURAS

B2B	<i>Business to business.</i>
B2C	<i>Business to consumer.</i>
C2B	<i>Consumer to business.</i>
C2C	<i>Consumer to consumer.</i>
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
DGSFP	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.
LCCE	Ley de creación y crecimiento de empresas.
LFFE	Ley de fomento de la financiación empresarial.
LGDCU	Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.
P2P	<i>Peer-to-peer finance.</i>

I. INTRODUCCIÓN: LA FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA A TRAVÉS DE PLATAFORMAS: UN FENÓMENO EN AUGE.

El escenario económico actual, en el que la financiación bancaria tradicional resulta cada vez más inaccesible debido, entre otras razones, a las recientes subidas

de tipos de interés llevadas a cabo por el Banco Central Europeo (véase *Anexo 1*), ha empujado a consumidores y empresas a la búsqueda de fuentes alternativas de financiación. Este factor, que incide directamente aumentando la contracción de la oferta de préstamos bancarios, todo lo cual va acompañado de un endurecimiento de los criterios de aprobación y condiciones generales de nuevos préstamos¹, unido al auge que vienen experimentando las plataformas digitales desde la cuarentena del COVID-19 (véase *Anexo 2*), han provocado un incremento en la popularidad de los métodos de financiación colaborativa ofrecidos por plataformas digitales. El uso de estos métodos de financiación comienza en España durante la crisis financiera de 2008², que obligó a empresas y particulares demandantes de financiación a buscar métodos alternativos para obtenerla debido a que las entidades bancarias carecían de capacidad suficiente para ello. Entre estas alternativas de financiación colaborativa, destaca el *crowdfunding* en todas sus modalidades.

El *crowdfunding* se constituye, por tanto, como un método de financiación alternativa al mercado de capitales, al que suelen acudir principalmente pequeñas empresas titulares de un proyecto concreto, o bien consumidores demandantes de financiación, y que está dirigido, en el extremo opuesto, a una pluralidad de inversores minoristas (de ahí el prefijo «*crowd*»)³. Es por esto que también se le conoce como «*peer-to-peer finance*» (P2P), ya que la plataforma actúa solamente como un escaparate, un punto de encuentro digital o *marketplace* cuya función se limita a poner en contacto al inversor o prestamista con el promotor de la financiación, asumiendo el primero directamente con el promotor de la financiación (y no con la plataforma) el riesgo de pérdida financiera en caso de impago⁴.

A lo largo del presente trabajo se ofrecerá, en primer lugar, una perspectiva general de las plataformas digitales de intermediación, estudiando las relaciones que en estas se establecen, así como los distintos tipos de *crowdfunding* que existen en la práctica. A continuación, pasaremos a la parte central de este proyecto, que consistirá en un estudio pormenorizado de la figura *crowdlending* en particular. Estudiaremos su definición, las características concretas de esta modalidad de microfinanciación, y su marco legal, para concluir con un examen de su tipología en función de quiénes sean las partes demandantes y los oferentes de financiación. Finalizaremos el trabajo extrayendo unas conclusiones generales de todo lo estudiado.

II. LAS PLATAFORMAS DIGITALES DE INTERMEDIACIÓN Y LAS RELACIONES TRIANGULARES QUE ARTICULAN. TIPOLOGÍA DEL CROWDFUNDING.

La nota característica del *crowdfunding* es la intervención preceptiva de una plataforma en línea⁵ para prestar los servicios propios de esta modalidad de mi-

crofinanciación. Una plataforma intermediaria de la contratación se define como un proveedor de un servicio de intermediación en línea⁶, esto es, proporciona a los usuarios un mercado en línea en el que operar, poniendo en contacto oferentes y demandantes de financiación. Debido a la existencia, en el marco del *crowdfunding*, de varios contratos que se perfeccionan a través de una sola plataforma en línea, encontramos necesariamente una estructura contractual triangular con tres partes intervenientes: el promotor demandante de financiación, el inversor o prestamista oferente de financiación, y la plataforma digital que pone en contacto ambas partes. Así, existirían, para cada una de las relaciones de financiación, tres contratos: por un lado, un contrato de cada parte usuaria con la plataforma (en el marco de la mediación), y, por otro, el contrato que se negocia entre el prestamista o inversor y el prestatario a través de la plataforma.

Centrándonos más concretamente en el rol de la plataforma *FinTech* dentro del nudo obligacional que entre ella y cada una de las partes se establece, su primera tarea, en el marco de las labores de mediación que desempeña, consiste en seleccionar los proyectos que va a ofertar, tratando de reducir lo máximo posible la asimetría de la información existente entre ambas partes. Las necesidades de información para los inversores variarán según la modalidad de *crowdfunding* de que se trate. En el *equity crowdfunding*, por ejemplo, el inversor, como adquirente de una parte del capital de la empresa, precisará conocer tanto la situación actual como las expectativas de crecimiento y beneficios de la empresa, mientras que, para otras modalidades como el *crowdlending*, donde el prestamista adquiere solamente la condición de acreedor de la compañía, la información más relevante será sobre el riesgo de quiebra de la empresa, como explicaremos más adelante.

En lo que respecta a la información ofrecida por la plataforma, cabe destacar que la responsabilidad de esta como prestadora de servicios intermediarios es de «mera transmisión»⁷, no siendo responsable de comprobar la veracidad de la misma⁸. El único incentivo para la plataforma en este sentido es el de proporcionar un espacio seguro que invite a más usuarios a elegir su plataforma, aumentando así su actividad, ya que, como expondremos más adelante, la plataforma cobra una comisión por transacción. Además, la plataforma en su posición de intermediador neutral —relativamente, pues cobra una comisión por transacción—, deberá tratar de reducir la asimetría de la información entre ambos usuarios⁹, en aplicación del denominado principio de neutralidad del crowdfunding¹⁰.

La plataforma, por lo general, también está facultada para fijar los precios, evaluar el riesgo de los proyectos, y actualizarlos periódicamente¹¹, y, como se estudiará más adelante, predispone las condiciones del contrato al que oferente y demandante de financiación se adhieren para establecer su relación contractual.

Pese al relevante papel que juega la plataforma, no se debe perder la perspectiva de que el mercado creado por esta es bifronte o bipolar (*a two side market*)¹², esto es, el contrato de financiación o préstamo se formaliza entre el demandante y el oferente de financiación, y solamente adopta su característica estructura triangular por la intervención de la plataforma como mediadora, ya que existe una relación contractual de mediación entre esta y cada uno de los usuarios con intereses contrapuestos.

Una vez analizadas las funciones de la plataforma *FinTech* en el marco de las operaciones de *crowdfunding*, pasamos a estudiar las diferentes clasificaciones que existen dentro de este método de microfinanciación. En primer lugar, atendiendo a la forma en que se pone en contacto a oferentes y demandantes de financiación, así como el modo en que la plataforma se implica en esta operación encontramos tres maneras de llevar a cabo el *crowdfunding*: intermediación o corretaje puro, agencia o comisión (mandato), y una forma mixta¹³.

Una segunda clasificación de los tipos de *crowdfunding*, más relevante en la práctica, es la tipología negocial de esta disciplina atendiendo al tipo de retribución que obtienen los inversores o prestamistas por la financiación de un proyecto concreto. Así, encontraríamos cuatro categorías¹⁴:

1. *Donation-based* o *crowdfunding* de donación
2. *Reward-based* o *crowdfunding* de recompensa
3. *Investment-based* o *crowdfunding* de inversiones (*debt-based* y *equity-based crowdfunding*)
4. *Loan-based* o *crowdfunding* de préstamo (*crowdlending*)

Procedemos a continuación a definir cada una de estas categorías. En primer lugar, el *crowdfunding* de donación, que ALONSO PÉREZ¹⁵ define como el «conjunto de relaciones jurídicas mediante las cuales una cantidad indeterminada de personas aporta dinero a través de una plataforma participativa on-line con el objetivo de contribuir a la ejecución de un proyecto propuesto por el promotor (...) Las aportaciones se hacen sin esperar nada a cambio, es decir, sin contraprestación». Señala también que es legítimo que el destinatario de la financiación sea una empresa lucrativa. Esta tipología comprendería todo lo que se entiende como una donación pura, es decir, que no conlleve ningún tipo de retribución o recompensa por la contraparte.

La segunda categoría es el denominado *crowdfunding* de recompensa, el cual implica una recompensa real futura a cambio de un pago¹⁶. Las aportaciones económicas al proyecto que lleva a cabo el inversor implican que este espere una recompensa, a diferencia de la categoría anterior, en la que el financiador actuaba sin ánimo de lucrarse por el negocio. No obstante, esta recompensa no es financiera, aunque es tangible y puede o no tener contenido económico¹⁷. Entrarían dentro de esta segunda categoría las denominadas donaciones remuneradas, que

conllevan algún tipo de remuneración no tangible como distinciones o reconocimientos.

Esto en cuanto a los tipos de crowdfunding que no conllevan ningún tipo de retribución financiera. Respecto a los tipos que sí se basan en un sistema de retribución financiera, encontramos, en primer lugar, el *crowdfunding* de inversiones, dentro del cual encontramos dos subcategorías: el *debt crowdfunding*, en el cual la financiación se articula mediante la suscripción de valores representativos de deuda¹⁸, y el *equity crowdfunding*, modalidad en la que la financiación del inversor es invertida en el capital de la empresa promotora (bien constituye el capital de una sociedad de nueva creación, o bien amplía el capital de una compañía preexistente), adquiriendo el inversor en sentido estricto¹⁹ la condición de socio o accionista de dicha empresa, y pasando, por tanto, a ser el propietario de una parte de la misma. Así, la buena marcha de esta sociedad de la que el inversor ahora forma parte pasa a ser uno de sus intereses, pues el rendimiento en este tipo de inversiones no es fijo, sino que sus ingresos, por tener el inversor la cualidad de accionista, dependen de las ganancias de la compañía. En esto reside el riesgo de su inversión.

Como última categoría de crowdfunding encontramos el *crowdfunding* de préstamo o *crowdlending*, sobre el que versará el grueso de este trabajo. En esta modalidad, el dinero de la financiación se entrega en forma de un préstamo que el promotor de la financiación deberá devolver al término del contrato, junto con los correspondientes intereses. Observamos que el prestamista adquiere la condición de acreedor del promotor del proyecto, no asumiendo riesgos por la actividad que el prestatario pueda desarrollar con la financiación prestada²⁰, más allá de la eventual posibilidad de insolvencia del promotor, a la que sí que está expuesto.

Extraemos, de todas estas modalidades de *crowdfunding*, que las implicaciones para el oferente y el demandante de financiación varían de una a otra tipología. Por ello, en la práctica, cobrará mucha relevancia llevar a cabo una correcta delimitación de la modalidad negocial en cada caso concreto.

III. EN QUÉ CONSISTEN LOS PRÉSTAMOS DE FINANCIACIÓN PARTICIPATIVA O *CROWDLENDING* EN PARTICULAR

Una vez definida la categoría del *crowdfunding*, que comprende, como hemos anticipado, la modalidad de microfinanciacón del *crowdlending*, procede ahora delimitar este último concepto. El *crowdlending*, también conocido como *loan-based crowdfunding*, *crowdfunding* de préstamo, o *peer-to-peer (P2P) lending*, se define como la financiación a empresas, proyectos o a personas por parte

de numerosos inversores, en lugar de por un único o un número limitado de inversores, que prestan su capital privado o ahorros a cambio de un rédito (tipo de interés)²¹. En esta modalidad de *crowdfunding*, la aportación realizada por el oferente de fondos se materializa en forma de préstamo, y es reembolsada por el promotor del proyecto en los plazos previamente fijados, y a un tipo de interés pactado, que es la retribución que recibe el prestamista a cambio de su financiación. En esta disciplina de microfinanciación, el oferente de financiación es un verdadero prestamista²², y, como acreedor de la sociedad promotora, solamente está expuesto al riesgo de cambios en el tipo de interés (si así lo pactaron las partes en las condiciones del préstamo) debido a las perspectivas económicas de la empresa o de la economía en general, y, en última instancia, al riesgo de impago por quiebra de la empresa.

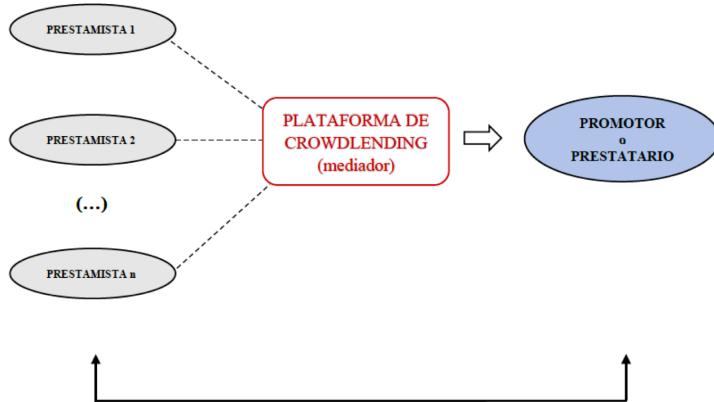
Respecto al tipo de préstamo, no cualquier modalidad encaja dentro de la financiación otorgada a través de una plataforma de *crowdlending*: solamente el préstamo remunerado²³ (con interés) tiene cabida en esta disciplina²⁴.

Analizando ahora las relaciones contractuales existentes en el marco del *crowdlending*, encontramos las siguientes: por un lado, se da una relación de mediación con la plataforma de financiación participativa en el centro, como mediadora²⁵, que busca poner en contacto a las dos partes con intereses contrapuestos (demandante y oferente de financiación), para lograr perfeccionar un contrato de préstamo individual entre cada uno de los usuarios y el promotor del proyecto. Cabe destacar que, como señala CUENA CASAS, el contrato de préstamo oneroso no se celebra hasta que el importe solicitado por el promotor haya sido completamente cubierto por los inversores. Lo que se persigue con esto es que la puesta a disposición de los fondos se lleve a cabo solamente cuando puedan tener un impacto real²⁶, evitando su desperdicio por el promotor. En lo que respecta a la intervención de la plataforma en esta operación, el capital nunca entrará en su balance, sino que será transferido directamente al prestatario. Adicionalmente, las plataformas elaboran las cláusulas contractuales que vinculan al prestamista con el promotor, y, por tanto, ambas partes se adhieren a un contrato preestablecido por la misma²⁷. A modo ilustrativo, se ha esquematizado en la *Figura 3.1* el funcionamiento básico de las plataformas de *crowdlending*.

Con respecto a las remuneraciones obtenidas por cada una de las partes intervenientes en esta relación triangular, en primer lugar, el prestatario promotor de la financiación recibe los fondos que precisa como demandante de la misma. En segundo lugar y como ya hemos señalado anteriormente, el prestamista recibirá el tipo de interés, cuya cuantía responderá a parámetros como la urgencia del promotor, la cuantía de la cantidad prestada o el riesgo de impago por insolvencia del deudor. Finalmente, en lo que se refiere a la remuneración percibida por la plataforma, esta cobra una comisión por cada transacción que se lleva a

cabo por los usuarios dentro de la misma. Esta comisión remunera sus labores de mediación, las cuales permiten a demandantes y oferentes de financiación, «descubrirse y conectar a un bajo coste de transacción»²⁸, pues, en esta suerte de «submercado» (por su carácter cerrado cuyo acceso debe autorizar la plataforma), se elimina la práctica totalidad de los costes de búsqueda, y se permite al usuario prestamista ajustar la búsqueda para encontrar el préstamo que mejor se adapte a sus condiciones²⁹. Este acceso al mercado creado por la plataforma constituye el servicio principal prestado por la misma, y debe considerarse una obligación de resultado y no solamente de medios³⁰. El estudio de este régimen de remuneración de la plataforma es de especial interés, pues la ya referida comisión por transacción está totalmente desvinculada del éxito o fracaso de la operación³¹, lo que implica que la plataforma de *crowdlending* no tiene un incentivo económico directo para comprobar la calidad del crédito. Esto permite concluir que el único incentivo del intermediario a comprobar la calidad del crédito es tratar de escoger bien (mediante la evaluación de parámetros como la capacidad de devolución de préstamos, tasa de impago, o *rating* financiero) los proyectos y promotores a los que permite acceder a la plataforma, para aumentar así la confianza de los usuarios, y que la escojan a ella para entablar sus proyectos de financiación, aumentando de esta manera el volumen de transacciones y, con ello, los ingresos de la plataforma.

Figura 3.1. Esquema de funcionamiento de las plataformas de *crowdlending*



Fuente: elaboración propia.

Finalmente, en lo referido al tratamiento de los fondos otorgados por los prestamistas a los promotores de los proyectos a través de la plataforma, existe (generalmente) una captación material de fondos por parte de las plataformas, pero a través de la intervención de una sociedad gestora de fondos de inversión³². Así, a diferencia de lo que sucede con los depósitos bancarios, el capital nunca entra en el balance de la plataforma, lo que les permite eludir la estricta regulación que aplica a las entidades de crédito llevando a cabo una actividad similar, lo cual ha sido criticado por la evidente falta de seguridad que esto supone.

1. RÉGIMEN JURÍDICO APLICABLE AL CROWDLENDING: NOVEDADES DE LA LEY 18/2022, DE 28 DE SEPTIEMBRE, DE CREACIÓN Y CRECIMIENTO DE EMPRESAS

En lo que respecta al régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa, aunque no resulta sencillo de concretar la normativa aplicable, pues se trata de figuras complejas y novedosas, encontramos varias normas relevantes en nuestro ordenamiento jurídico, tanto a nivel nacional como a nivel europeo.

En primer lugar, resulta de aplicación a esta forma de financiación, la Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y del comercio electrónico, la cual transponía la Directiva 2000/31/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio, relativa a determinados aspectos de los servicios de la sociedad de la información, en particular, el comercio electrónico en el mercado interior (Directiva sobre el comercio electrónico). Es necesario señalar que esta directiva ha sido recientemente modificada por el Reglamento (UE) 2022/2065 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022, relativo a un mercado único de servicios digitales (Reglamento de Servicios Digitales). Esta norma responde a los esfuerzos del legislador europeo, que, en los últimos años, viene tratando de regular de manera mucho más estricta la actividad de las plataformas digitales, en especial, en materia de *due diligence* y responsabilidad de usuarios³³. Así, el nuevo reglamento pretende (artículo 1) reclamar a los gestores de las plataformas digitales que intervengan con más diligencia en el control de las actuaciones de los usuarios, a la vez que trata de dilucidar, a la hora de imputar la responsabilidad, si la plataforma ha actuado de manera pasiva, o, por el contrario, ha tenido un comportamiento activo en la relación entre usuarios. Para ello, en primer lugar, dedica su Capítulo II a fijar el régimen de responsabilidad de los prestadores de servicios intermediarios (aplicable a las plataformas de *crowdlending*), estableciendo la exención de responsabilidad de las plataformas siempre que, en el marco de su actividad de «mera transmisión»³⁴, cumplan con las siguientes condiciones (artículo 4): que la plataforma no haya originado la transmisión de información, que no sea ella quien

seleccione al receptor de dicha transmisión, y, por último, que no seleccione o modifique la información transmitida. De la redacción de este artículo cuarto se desprende que estas condiciones son cumulativas. En lo referido a las labores de supervisión de la plataforma (artículo 8), el Reglamento 2022/2065 pone de manifiesto la inexistencia de una obligación general de monitorización de los datos transmitidos o almacenados para los prestadores de servicios, así como tampoco impone a las plataformas el deber de búsqueda activa de hechos o circunstancias que indiquen la existencia de actividades ilícitas.

El Capítulo III del Reglamento 2022/2065 está dedicado a las obligaciones de diligencia debida de los prestadores de servicios intermedios para lograr un entorno en línea transparente y seguro. Destaca, dentro de su Sección 3, específicamente dirigida a los prestadores de plataformas en línea, la obligación legal para la plataforma de poner a disposición de sus usuarios un sistema interno de tramitación de reclamaciones (artículo 20) durante un periodo mínimo de seis meses desde la decisión de acceso a la plataforma. Las reclamaciones deberán poder presentarse por vía electrónica y serán gratuitas. Este sistema pretende servir como una suerte de control del contenido publicado en las plataformas en línea, pues estas reclamaciones de los usuarios podrán versar, entre otros, sobre la información visible en la plataforma, la suspensión o supresión de cuentas, servicios, o sobre la capacidad de monetización de la información proporcionada por los usuarios. Adicionalmente, el Reglamento dedica la Sección 5 de este Capítulo III (artículos 33 y siguientes) a regular las denominadas ‘plataformas en línea de muy gran tamaño’³⁵.

Como novedad final, este Reglamento 2022/2065 crea la Junta Europea de Servicios Digitales, regulada en sus artículos 61 y siguientes. Este organismo consiste en un grupo consultivo independiente a escala de la Unión cuyo objetivo será velar por la coherente aplicación del Reglamento prestando apoyo a la Comisión y ayudando a organizar las acciones de los coordinadores de servicios digitales³⁶.

En materia de exigencias de transparencia y reglas de contratación de las plataformas con lo usuarios, cobra relevancia el Reglamento (UE) 2019/1150 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre el fomento de la equidad y la transparencia para los usuarios profesionales de servicios de intermediación en línea.

Respecto a la cuestión de la posibilidad de considerar a las PFP como entidades de crédito, estas no encajan en dicho concepto³⁷, por lo que no resultaría de aplicación la estricta regulación que existe a nivel europeo y nacional para estas entidades.

Otro aspecto normativo que merece atención en el marco de la financiación participativa a través de plataformas, es si resulta de aplicación la Ley 7/1998,

de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación. A este respecto, CUENA CASAS³⁸ entiende que sí que resulta de aplicación al *crowdlending* el régimen de las condiciones generales de la contratación, ya que existe una imposición de condiciones como requisito para participar en el mercado formado por la plataforma. Es decir, los usuarios estarían ‘obligados’ a aceptar las reglas del juego de la plataforma si quieren participar en ella. En este sentido, el artículo 2.1 LCGC establece que esta se aplica a los «*contratos que contengan condiciones generales celebrados entre un profesional-predisponente y cualquier persona física o jurídica-adherente*». Adicionalmente, el apartado 2 de este mismo artículo define como «profesional» a «*cualquier persona física y jurídica que actúe dentro del marco de su actividad profesional o empresarial*», lo cual encajaría con la labor desempeñada por la plataforma en el marco de la relación jurídica del *crowdlending*, y su apartado 3 aclara que «*el adherente podrá ser también un profesional, sin necesidad de que actúe en el marco de su actividad*». La contratación propia de esta disciplina encaja también en el ámbito objetivo previsto en el artículo 1 LCGC (incorporación impuesta por una de las partes y finalidad de ser incorporadas a una pluralidad de contratos, independientemente de la negociación individual de los mismos). Parece claro, por tanto, que resulta de aplicación al *crowdlending* el régimen previsto en la LCGC. Esto cobra más relevancia aún tras la publicación de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (LCCE), que desarrolla un nuevo régimen jurídico para las plataformas de financiación participativa, derogando el anterior Título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial (LFFE), y, con ello, aspectos relevantes al respecto del contrato elaborado por la plataforma para ambas partes como el deber de neutralidad contenido en el ya derogado artículo 60 LFFE.

Centrándonos en el análisis de la nueva LCCE, esta transpone el Reglamento (UE) 2020/1503, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937, sustituyendo, para ello, el antedicho Título V LFFE, con el objetivo de llevar a cabo una adaptación efectiva de la normativa española sobre plataformas de financiación participativa, para que aquellas que estén autorizadas para operar en España, puedan extender su ámbito de actuación a toda la Unión Europea. Esta adaptación normativa va dirigida a proporcionar a empresas y consumidores españoles una mayor accesibilidad a la financiación, lo cual concuerda con el objetivo principal de la LCCE (artículo 1 LCCE), que se encuadra dentro del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia del Gobierno de España, dirigido a «*canalizados destinados por Europa a reparar*

los daños provocados por la crisis del COVID-19 y, a través de reformas e inversiones, construir un futuro más sostenible»³⁹.

Analizando ahora las actualizaciones que incorpora esta nueva disposición al régimen de las plataformas de financiación participativa, destacaría, en primer lugar, la nueva categoría de gestión de carteras (artículo 52 LCCE), la cual permite a la plataforma invertir en nombre del inversor que decida hacer uso de este servicio.

Adicionalmente, como una suerte de ‘medida de protección’ al inversor minorista, esta ley fija como límite a la inversión individual el más alto entre 1.000 euros o el 5% de su riqueza, excluyendo propiedades inmobiliarias y fondos de pensiones. No obstante, esta limitación suscita algunas reservas: por un lado, respecto de los riesgos que supone incentivar la inversión de cantidades muy pequeñas, que ya venían siendo señalados por la doctrina⁴⁰, y, por otro lado, en lo referido a su efectividad, pues lo que pretende ser una previsión legal destinada a evitar que los pequeños inversores pongan en riesgo en este tipo de operaciones una parte importante de su capital, actúa, de facto, como una mera ‘advertencia’ de que recibirán en caso de superar el antedicho límite previsto. Tras recibir esta advertencia, será suficiente con que el inversor otorgue su consentimiento expreso al proveedor para que pueda llevar a cabo la operación que implique una inversión o préstamo superior al umbral legal establecido. Desaparece, por tanto, el anterior régimen de limitaciones a los inversores no acreditados del artículo 82 LFFE, lo cual podría ir en contra de la propia naturaleza de las plataformas de financiación participativa, las cuales se definían en el también derogado artículo 46 LFFE como «*empresas autorizadas cuya actividad consiste en poner en contacto, de manera profesional y a través de páginas web u otros medios electrónicos, a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario, denominados inversores, con personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa, denominados promotores*». Esta nota de la pluralidad de personas físicas o jurídicas que proporcionen financiación a un promotor podría verse amenazada ahora que la nueva regulación de la LCCE es más permisiva en cuanto a las limitaciones a la inversión de inversores individuales.

En lo que respecta a la limitación a la inversión total por proyecto, esta se amplía de dos a cinco millones de euros. No obstante, la normativa establece que este límite podrá ser superado según el límite de cada Estado miembro, estableciéndose, una vez superado, dos condiciones: en primer lugar, será necesaria la emisión de un folleto, y, en segundo lugar, la plataforma no contará con pasaporte europeo para actuar dentro de toda la Unión Europea, sino que se limitarán sus posibilidades de actuación a su Estado.

Una novedad que incorpora la LCCE respecto del Reglamento 2020/1503 en su artículo 55 es la figura de las «plataformas no armonizadas» (v. gr. las plataformas que solo intermedian ofertas de financiación participativa de un importe superior a cinco millones de euros), pues estas no se contemplan dentro de la regulación del mencionado Reglamento. La nueva ley nacional, en línea con las previsiones de la anterior LFFE, de la que toma esta figura, evita así que las plataformas de esta naturaleza tengan que operar bajo condiciones de poca seguridad jurídica, dejando a los inversores o prestamistas desprotegidos.

Adicionalmente, la LCCE otorga a las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada la consideración de valores aptos para el desarrollo de las actividades de las plataformas de financiación participativa y de las empresas de servicios de inversión previstas en el Reglamento de la Unión Europea (artículo 46 LCCE). Permite, asimismo, que las plataformas de financiación participativa creen y agrupen inversores mediante tres mecanismos: en primer lugar, posibilita la creación de una sociedad de responsabilidad limitada que tenga como objeto social y única actividad el ser tenedora de las participaciones en que se invierte. En segundo lugar, permite la agrupación de inversores en una entidad sujeta a supervisión de la CNMV, el Banco de España, o la DGSFP, y, por último, también mediante figuras análogas utilizadas en el Derecho Comunitario (artículo 56 LCCE).

Como novedad final relevante, con respecto a los deberes de información de la plataforma, los artículos 51 y 52 LCCE introducen la obligación para la plataforma de proporcionar a los inversores potenciales toda la información prevista en los artículos 23 y 24 del Reglamento 2020/1503, respectivamente, siendo responsable por dicha información la propia plataforma.

Una vez analizadas las novedades que incorpora esta nueva ley 18/2022 respecto del régimen anterior, procedemos a estudiar, en concreto, la cuestión de la denominación que se da a los ahorradores que proporcionan financiación a los demandantes de la misma, cuestión que ya venía siendo criticada por la doctrina⁴¹, en el nuevo Título V de la LFFE. Estos autores señalan que existe una diferenciación clara entre la variedad de contratos que pueden llevarse a cabo a través de las plataformas de financiación participativa, y que deben distinguirse, por tanto, aquellos casos en los que el usuario es verdaderamente un inversor (*equity crowdfunding*), en los que dicha denominación resultaría evidentemente correcta, pues el peso de la inversión reside en que el proyecto del promotor demandante de financiación prospere, del *crowdlending* propiamente dicho, en el cual los usuarios por el lado de la oferta son verdaderos prestamistas. Por ello, parecería poco adecuado referirse a estos últimos también como «inversores», como hacía el legislador en el anterior Título V de la LFFE, cuando lo que estos adquieren son participaciones en dicho préstamo, sin tener que preocuparse,

como acreedores que son, por otra cosa que no sea la solvencia del deudor o la garantía del préstamo (según se pacte en las condiciones de la operación⁴²), y no por la gestión o el destino que se le dé a dicho préstamo, a diferencia de lo que sucede a los verdaderos inversores en la modalidad del *equity crowdfunding*.

Respecto a esta cuestión, la LCCE perpetúa la utilización del término «inversor» para referirse, en general, a todos los usuarios de la financiación participativa a través de plataformas electrónicas en el lado de la financiación del *crowdfunding*, sin otorgar una denominación especial que incluya también a los prestamistas dentro de estas operaciones.

La elección de mantener esta acepción generalista de inversores para todos los usuarios en lugar de hacer una distinción de término para cada uno de los casos señalados, o bien optar por una denominación común en la que pueda encuadrarse toda la casuística de ahorradores que optan por financiar este tipo de operaciones (por ejemplo, «usuarios»), podría generar problemas cuando el mal llamado inversor sea un consumidor, ya que debe tenerse en cuenta que la relación jurídica entre este y el promotor de la financiación estará condicionada a las reglas de Derecho del Consumo.

Para concluir este apartado sobre el marco normativo aplicable al *crowdlending*, hay que señalar que se espera la aprobación de un Reglamento de desarrollo de la Ley de Creación y Crecimiento de empresas a finales de 2023, el cual tal vez aclare o concrete un poco más la reciente normativa sobre financiación participativa.

2. TIPOLOGÍA DEL CROWDLENDING SEGÚN LA CUALIDAD DE LOS SUJETOS INTERVINIENTES

Partiendo del régimen general estudiado en el apartado anterior, identificar la naturaleza de las partes que integran la relación de *crowdlending* resulta crucial para determinar la normativa concreta aplicable en cada caso, pues esta variará en función de la calidad de los integrantes de la relación jurídica. En este apartado analizaremos los distintos tipos de *crowdlending* que existen atendiendo a quiénes sean el demandante y el oferente de financiación en cada caso. Así, distinguimos las siguientes categorías:

1. *Business to business crowdlending* (B2B)
2. *Consumer to consumer crowdlending* (C2C)
3. *Business to consumer crowdlending* (B2C)
4. *Consumer to business crowdlending* (C2B)

La primera de estas subcategorías de *crowdlending* responde a aquellos contratos de préstamo participativo en que varios empresarios prestan financiación a otro empresario demandante de financiación (B2B). Respecto a la segunda mo-

dalidad, se trata del denominado *peer-to-peer* (P2P) *lending*, disciplina en la que varios consumidores prestan financiación a otro consumidor (C2C). En tercer lugar, encontramos la financiación ofrecida por varios empresarios a un consumidor (B2C). En último lugar está la categoría de contratos de préstamo entre varios consumidores y un empresario promotor (C2B).

Esta clasificación del *crowdlending* en función de la cualidad de los sujetos intervenientes en la relación cobra, como ya hemos señalado, una enorme relevancia a la hora de determinar la naturaleza del contrato de préstamo que se suscribe entre las partes, así como el régimen jurídico aplicable al mismo. Siguiendo la clasificación de CUENA CASAS⁴³, el contrato de préstamo propio del *crowdlending* se reputará mercantil cuando prestamista y promotor sean ambos empresarios (B2B), teniendo el proyecto financiado una finalidad comercial, a tenor de lo establecido en el artículo 311 del Código de Comercio⁴⁴.

Estaremos, en cambio, ante un préstamo civil cuando, o bien se trate de un consumidor prestamista que ofrece financiación a otro consumidor (C2C), promotor de la misma, o bien se trate de un préstamo de un empresario a un consumidor (B2C). En ambos casos será de aplicación la regulación del contrato de préstamo recogida en los artículos 1740 y siguientes del Código civil. Adicionalmente, para el caso del *crowdlending* B2C, será de aplicación, la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo⁴⁵, y la Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, así como el régimen de defensa de los consumidores previsto por la LGDCU. La normativa de consumo excluye de su ámbito de aplicación al *crowdlending* C2C, pues esta solamente aplica a las relaciones entre consumidores o usuarios y empresarios⁴⁶.

Quedaría por analizar, en último lugar, la cuestión relativa a si resulta de aplicación el régimen jurídico de protección a los consumidores en las relaciones contractuales en las que es el consumidor quien presta financiación al empresario a través de una plataforma (C2B). A este respecto, CUENA CASAS sí que entiende, pese a que en este caso los consumidores se encuentren del lado oferente de financiación, aplicable dicho régimen⁴⁷, y proporciona para ello dos argumentos. El primero de ellos se desprende de la interpretación literal de los artículos 2 y 3 LGDCU⁴⁸, pues la definición que estos artículos proporcionan del concepto de consumidor no atiende al extremo que este ocupa en la relación jurídica (es decir, para el caso del *crowdlending*, es irrelevante si actúa como prestamista o como prestatario), por lo que sí existiría una relación de consumo entre ambos. Pese a que este primer argumento ya proporcionaría la solución a esta cuestión, la autora proporciona un segundo argumento que ella misma tilda de ‘valorativo’⁴⁹, justificando que, pese a ser el consumidor el oferente de financiación, son el promotor y la plataforma quienes predisponen las condiciones del contrato de

préstamo, por lo que el prestamista consumidor no profesional sigue precisando de protección especial por el desequilibrio que existe en esta relación. En este sentido, destaca el papel de la Directiva (UE) 2019/2161 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva 93/13/CEE del Consejo y las Directivas 98/6/CE, 2005/29/CE y 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que atañe a la mejora de la aplicación y la modernización de las normas de protección de los consumidores de la Unión. Esta Directiva introduce requisitos adicionales a estos de la Directiva 2011/83/UE, entre los que destaca el artículo 6 bis, en especial sus apartados 1 b) y c)⁵⁰, que establecen, como requisito previo a que el consumidor quede obligado por un contrato a distancia, que la plataforma le informe de si el tercero (en este caso, el prestatario demandante de financiación, aunque también aplicaría, evidentemente, al caso de que este fuera prestamista), es o no un comerciante en el sentido del artículo 2.2) de la Directiva 2011/83/UE⁵¹, y, caso de no serlo, advierta al consumidor de que no resulta de aplicación en dicho contrato la legislación de la Unión Europea en materia de protección de los consumidores.

Adicionalmente, aplica a todos contratos de *crowdlending* que afecten a consumidores (contratación C2B y B2C), respecto de su relación con el profesional oferente o demandante de financiación, la Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre condiciones generales de la contratación para el caso de que este tipo de contratos contengan condiciones generales de la contratación impuestas por el profesional al consumidor.

Todo esto en aras de perseguir el objetivo principal del derecho del consumo: lograr una protección efectiva del consumidor en el marco de una relación jurídica regida por la asimetría de la información.

IV. CONCLUSIONES

1. La financiación participativa, y, más en concreto, el *crowdlending* aquí estudiado, están cobrando cada vez más protagonismo como alternativas a las fuentes de financiación tradicionales.
2. Esta realidad fáctica exige que la normativa nacional, como ya lo viene haciendo la normativa comunitaria, se adapte a las nuevas circunstancias, regulando este fenómeno de manera que los usuarios queden protegidos, en especial cuando estos tienen la condición de consumidores.
3. Persiguiendo este objetivo, la nueva LCCE reúne las últimas actualizaciones europeas en materia de financiación participativa en sustituyendo el anterior régimen contenido en la LFFE. Pese a la ya mencionada necesidad de protección de los usuarios de las plataformas *FinTech*, esta

nueva regulación opta por una normativa algo más flexible, eliminando obligaciones para la plataforma intermediaria como el deber de neutralidad, con el objetivo de que estos modelos de financiación participativa se popularicen aún más.

4. En conjunto, la nueva regulación de las plataformas de financiación participativa merece una valoración positiva y de su aplicación resultará un incremento en las operaciones realizadas a través de ellas.
5. No obstante, no se debe perder de vista que la protección de los usuarios debe ocupar siempre un punto central en la normativa, para evitar que estos se sientan desprotegidos si recurren a este tipo de financiación.
6. Esta desprotección resultaría, además, contraproducente, pues desembocaría en una reticencia a utilizar estas alternativas, por parte de los consumidores, grandes protagonistas de la microfinanciación, contraviniendo así el objetivo perseguido por el legislador de fomentar el uso de estas plataformas. En este sentido, tendremos que esperar al Reglamento de desarrollo de la LCCE, cuya aprobación está prevista para finales de este año 2023, y a posterior normativa, para comprobar si se pretende aportar algún tipo de protección adicional a los usuarios de las plataformas.

V. BIBLIOGRAFÍA

- ALONSO PÉREZ, M. Teresa, «La responsabilidad civil de las plataformas de donación participativa por la falta de ejecución del proyecto (crowdfunding-donación)», en *La responsabilidad civil por servicios de intermediación prestados por plataformas digitales*, HERNÁNDEZ SÁINZ, MATE SATUÉ y ALONSO PÉREZ (dirs), Colex, 2023, pp. 264 a 289.
- ALONSO PÉREZ, M. Teresa, «Servicios digitales prestados por plataformas on-line de crowdfunding-donación», en *Servicios digitales, condiciones generales y transparencia*, ALONSO PÉREZ y HERNÁNDEZ SÁINZ (dirs), Aranzadi, 2020, pp. 21-52.
- BELLEFLAME, P. and LAMBERT, T. *An Industrial Organizational Framework to Understand the Strategies of Crowdfunding Platforms*, in *International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory*. Emerald Group Publishing Limited, 2016, pp. 5-11.
- CARBAJO CASCÓN, F. *Las plataformas digitales ante la distribución de mercancías y el suministro de contenidos digitales ilícitos*. Wolters Kluwer, 2022.
- CUENA CASAS, M. *Crowdlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación*. Civitas, Pamplona, 2019.
- CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*. Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021.
- CUENA CASAS, M. *Las FinTech de Préstamos o crowdlending. La contratación a través de plataformas intermediarias en línea*. Reus, Madrid, 2019.

- GIANFRATE, G., ADHAMÍ, S., JOHAN, S. *Risks and returns in crowdlending.. Eurasian Business Review* (Eurasian Business and Economics Society), 2023, pp. 2-6.
- GURREA MARTÍNEZ, A., REMOLINA, N. *FinTech, RegTech y LegalTech: fundamentos y desafíos*. Tirant lo Blanch, Valencia, 2020..
- HERNANDEZ SAINZ, E., «Responsabilidad civil del PSFP en caso de omisiones, inexactitudes o falsedades en la ficha de datos fundamentales de la inversión facilitada al inversor en las operaciones de captación de capital a través de una plataforma de financiación participativa (equity crowdfunding)», en *La responsabilidad civil por servicios de intermediación prestados por plataformas digitales*, HERNÁNDEZ SÁINZ, MATE SATUÉ y ALONSO PÉREZ (dirs), Colex , 2023, pp. 348 a 389.
- ISIDORO, F., *¿Qué es el Peer to Peer (P2P) Lending en el mundo de las finanzas?* ESIC Business and Marketing School, 2020.
- JIMÉNEZ ALEMÁN, J.A., *Análisis de los conflictos de interés en la financiación participativa: alertas y propuestas en un nuevo escenario de interacción financiera. Revista de Derecho del Sistema Financiero*, Gerencia Jurídica del Banco Central de Reserva del Perú, 2021.
- LÓPEZ, E. *Cuál es la relación del Crowdlending con el Crowdfunding y por qué ha irrumpido en España con tanta fuerza.* <https://www.crowdlending.es/blog/cual-es-la-relacion-del-crowdlending-con-el-crowdfunding-y-por-que-han-irrumpido-en-espana-con-tanta-fuerza>
- MENÉNDEZ PUJADAS, A. *Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2023.* Banco de España, Boletín Económico 2023/T1, 2023.
- MORENO MORENO, C., SANCHÍS PEDREGOSA, BERENGUER, E. *Success Factors in Peer-to-Business (P2B) Crowdlending: A Predictive Approach.* Departamento de Economía Financiera y Dirección de Operaciones de la Universidad de Sevilla, Sevilla, 2019.
- PARDO PRADO, S. *Derecho digital a fondo. Digitalización y derecho de consumo.* 2022. Wolters Kluwer.
- SÁNCHEZ C., QUINTANERO J. *Las empresas FinTech: panorama, retos e iniciativas.* Banco de España, Documentos Ocasionales nº 2214. Junio 2022.
- SANZ BAOS, P. *Nueva regulación del crowdfunding en la “Ley crea y crece”.* Madrid, 2022.

Otros recursos

- *Cuál es la relación del Crowdlending con el Crowdfunding y porqué ha irrumpido en España con tanta fuerza*, disponible en <https://www.crowdlending.es/blog/cual-es-la-relacion-del-crowdlending-con-el-crowdfunding-y-por-que-han-irrumpido-en-espana-con-tanta-fuerza>, fecha de consulta 03/03/2023.
- *El BCE aprueba otra fuerte subida de los tipos de interés de 0,75 puntos a pesar del riesgo de recesión*, disponible en <https://elpais.com/economia/2022-10-27/el-bce-aprueba-otra-fuerte-subida-de-los-tipos-de-interes-de-075-puntos-a-pesar-del-riesgo-de-recesion.html> , fecha de consulta 05/03/2023.
- *Crowdlending (La Ley)*, disponible en <https://guiasjuridicas.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAAkMjCwsD->

Y7Wy1KLizPw827DM9NS8kIS1xKTi_JzSktTQokzbkKJSoEBBQU5IUH5Oaj-GYDwCUTj9kQQAAA==WKE , fecha de consulta 02/04/2023.

- App de Mintos, disponible en <https://www.mintos.com/es/mobile-app> , fecha de consulta 01/04/2023.
- Página Web del Gobierno de España: Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, disponible en <https://planderecuperacion.gob.es/> , fecha de consulta 10/04/203.

Legislación

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código civil.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de comercio.

Ley 7/1998, de 13 de abril, sobre Condiciones Generales de la Contratación.

Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y del comercio electrónico.

Ley 22/2007, de 11 de julio, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores.

Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios.

Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo.

Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial

Reglamento (UE) 2019/1150 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre el fomento de la equidad y la transparencia para los usuarios profesionales de servicios de intermediación en línea.

Directiva (UE) 2019/2161 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva 93/13/CEE del Consejo y las Directivas 98/6/CE, 2005/29/CE y 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que atañe a la mejora de la aplicación y la modernización de las normas de protección de los consumidores de la Unión.

Reglamento (UE) 2020/1503, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas.

Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.

Reglamento (UE) 2022/2065 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022, relativo a un mercado único de servicios digitales (Reglamento de Servicios Digitales).

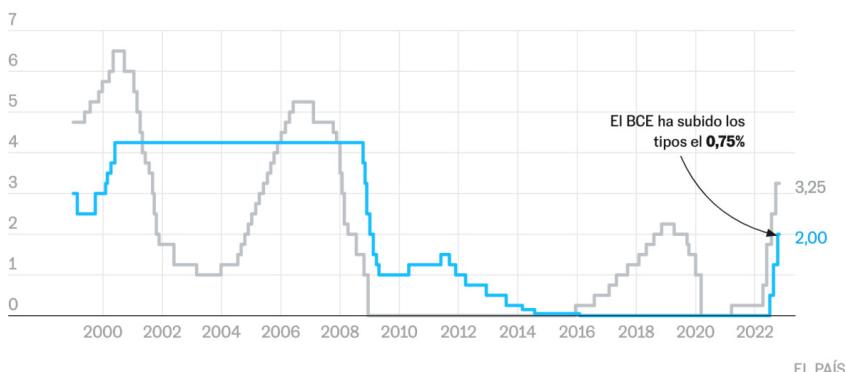
VI. LISTADO DE ANEXOS

ANEXO 1: subida de tipos de interés llevada a cabo por el BCE, fuente: El País Economía: *El BCE aprueba otra fuerte subida de los tipos de interés de 0,75 puntos a pesar del riesgo de recesión*, disponible en <https://elpais.com/economia/2022-10-27/el-bce-aprueba-otra-fuerte-subida-de-los-tipos-de-interes-de-075-puntos-a-pesar-del-riesgo-de-recesion.html>.

Tipos de interés del BCE y la Reserva Federal

En %

— BCE — Reserva Federal



ANEXO 2: evolución positiva de las compañías basadas en plataformas, disponible en <https://www.expansion.com/>.

Capitalización En millones de euros

A 29 de diciembre de 2020

Nº	EMPRESA	Sector	País	CAPITALIZACIÓN	Var. anual en %	Dif. puesto s/2019
1	Apple	💻 Tecnología	🇺🇸 EE UU	1.870.337	85,3	+1
2	Aramco	💡 Energía	🇸🇦 A. Saudí	1.525.859	2,8	-1
3	Microsoft	💻 Tecnología	🇺🇸 EE UU	1.382.288	43,6	0
4	Amazon.com	💻 Tecnología	🇺🇸 EE UU	1.359.557	79,8	+1
5	Alphabet	💻 Tecnología	🇺🇸 EE UU	970.093	31,2	-1
6	Facebook	💻 Tecnología	🇺🇸 EE UU	643.026	34,9	0
7	Tencent	💻 Tecnología	🇨🇳 China	535.327	50,2	+1
8	Alibaba	💻 Tecnología	🇨🇳 China	521.398	11,4	Nueva
9	Tesla	🚗 Motor	🇺🇸 EE UU	514.920	696,0	+190
10	Berkshire	💰 Finanzas	🇺🇸 EE UU	439.299	1,5	-3

En la primera tabla (diciembre 2020), observamos que las empresas basadas en plataformas ocupaban el top 10 de las empresas con mayor valoración bursátil.

Capitalización En millones de euros						
A 29 de diciembre de 2021						
Nº	EMPRESA	Sector	País	CAPITALIZACIÓN	Var. anual en %	Dif. puesto s/2020
1	Apple	Tecnología	EE UU	2.603.715	36,0	0 =
2	Microsoft	Tecnología	EE UU	2.271.392	55,0	1 ▲
3	Alphabet	Tecnología	EE UU	1.721.545	67,4	2 ▲
4	Aramco	Petrolera	Arabia Saudí	1.659.235	4,7	-2 ▼
5	Amazon.com	Tecnología	EE UU	1.518.356	3,9	-1 ▼
6	Tesla	Automoción	EE UU	965.073	53,9	2 ▲
7	Meta (Facebook)	Tecnología	EE UU	844.003	25,5	-1 ▼
8	Nvidia	Tecnología	EE UU	663.563	130,0	15 ▲
9	Berkshire	Finanzas	EE UU	593.307	30,0	1 ▲
10	TSMC	Tecnología	Taiwán	510.577	18,1	2 ▲

En esta segunda tabla (diciembre 2021), se aprecia cómo se mantiene el liderazgo por las empresas basadas en plataformas.

ANEXO 3: *Crowdlending: aportaciones de la Financiación Bancaria Tradicional (FBT) a la Financiación Participativa (FP), y viceversa*, disponible en https://guias-juridicas.laleynext.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAEAMt-MSbF1jTAAkMjCwsDY7Wy1KLizPw827DM9NS8klS1xKTi_JzSktTQokzbkJSoEBBQU5IUH5OajGYDwCUTj9kQQAAA==WKE

Diferencias entre la financiación ajena participativa o *Crowdlending* y la financiación bancaria tradicional



ANEXO 4: filtros mediante los cuales la plataforma de *crowdlending* Mintos permite al prestamista acotar su búsqueda, disponible en la app de <https://www.mintos.com/es/mobile-app>.

The image consists of three side-by-side screenshots of the Mintos mobile application interface, showing the filter options available for investment search.

Screenshot 1 (Left): Shows the main search screen with filters applied. It includes sliders for 'Tipo de interés' (Interest Type) ranging from 4% to 30+, 'Riesgo menor' (Risk lower) to 'Riesgo mayor' (Risk higher), and 'Periodo restante' (Remaining Period) ranging from 0 to 72+ months. A blue button labeled 'Filtros' (Filters) is visible. Below the filters, it says '29355 Series de Notes' and 'Actualizar resultados' (Update results).

Screenshot 2 (Middle): Shows the 'Filtros disponibles' (Available filters) screen. It lists several categories with checkboxes:

- Divisa:** EUR, CZK, PLN, DKK
- Mintos Risk Score:** ND (Min) to 10.0
- Tipo de préstamo subyacente:** Selección/borrar todo (Alquiler de vehículos, Financiación de facturas, Préstamos a corto plazo, Préstamos agrícolas)
- País:** Selección/borrar todo (Albania, Armenia, Bielorrusia, Bosnia y Herzegovina)

Screenshot 3 (Right): Shows another view of the 'Filtros disponibles' screen with additional filters:

- Entidad prestamista:** Selección/borrar todo (Alexcredit, Alivio Capital, CAPEM, Capital Service)
- Exposición a préstamos con retrasos:** Selección/borrar todo
- Estructura:** Selección/borrar todo
- Método de amortización:** Selección/borrar todo
- Mis inversiones:** Selección/borrar todo
- ISIN:** Selección/borrar todo
- Cantidad mínima para invertir:** Selección/borrar todo

A green button labeled 'Filtros guardados' (Saved filters) is visible at the bottom right.

NOTAS

¹ Según MENÉNDEZ PUJADAS, A. en *Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: enero de 2023*. Banco de España, Boletín Económico 2023/T1, 31, 2023, disponible en <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/23/T1/Fich/be2301-art11.pdf>, el Banco de España prevé que esta tendencia continúe en consonancia con la contracción generalizada de la oferta de préstamos bancarios.

² Cuál es la relación del Crowdclending con el Crowdfunding y porqué ha irrumpido en España con tanta fuerza, disponible en <https://www.crowdlending.es/blog/cual-es-la-relacion-del-crowdlending-con-el-crowdfunding-y-por-que-han-irrumpido-en-espana-con-tanta-fuerza>

³ VALIANTE, D., «Módulo III.3.1 Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del crowdfunding financiero» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 378.

⁴ ISIDORO, F. ¿Qué es el Peer to Peer (P2P) Lending en el mundo de las finanzas? ESIC Business and Marketing School, 2020.

⁵ El artículo 3 apartado i) del Reglamento (UE) 2022/2065 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022, relativo a un mercado único de servicios digitales y por el que se modifica la Directiva 2000/31/CE (Reglamento de Servicios Digitales), define las plataformas en línea de la siguiente manera: un servicio de alojamiento de datos que, a petición de un destinatario del servicio, almacena y difunde información al público, salvo que esa actividad sea una característica menor y puramente auxiliar de otro servicio o una funcionalidad menor del servicio principal y que no pueda utilizarse sin ese otro servicio por razones objetivas y técnicas, y que la integración de la característica o funcionalidad en el otro servicio no sea un medio para eludir la aplicabilidad del presente Reglamento.

⁶ MARCO MOLINA, J., «Módulo II.3 La contratación de bienes y servicios a través de plataformas intermedias en línea: el medio sí es el mensaje» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 249.

⁷ Así se señala en el artículo 4 del Reglamento 2022/2065, del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022, relativo a un mercado único de servicios digitales (Reglamento de Servicios Digitales), en el marco de su Capítulo II. Responsabilidad de los prestadores de servicios intermedios (artículo 4).

⁸ Sobre esta cuestión, vid. HERNANDEZ SAINZ, E., «Responsabilidad civil del psfp en caso de omisiones, inexactitudes o falsedades en la ficha de datos fundamentales de la inversión facilitada al inversor en las operaciones de captación de capital a través de una plataforma de financiación participativa (equity crowdfunding)», en *La responsabilidad civil por servicios de intermediación prestados por plataformas digitales*, HERNÁNDEZ SÁINZ, MATE SATUÉ y ALONSO PÉREZ (dirs.), Colex, 2023, pp. 348-389.

⁹ VALIANTE, D., «Módulo III.3.1 Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del crowdfunding financiero» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 383.

¹⁰ JIMÉNEZ ALEMÁN, J.A. «Análisis de los conflictos de interés en la financiación participativa: alertas y propuestas en un nuevo escenario de interacción financiera. Principio de neutralidad en el crowdfunding» en *Revista de Derecho del Sistema Financiero (Gerencia Jurídica del Banco Central de Reserva del Perú)*, n. 1, 2021, pp. 12-16.

¹¹ VALIANTE, D., «Módulo III.3.1 Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del crowdfunding financiero» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 384.

¹² MARCO MOLINA, J., «Módulo II.3 La contratación de bienes y servicios a través de plataformas intermedias en línea: “el medio sí es el mensaje”» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 252.

¹³ Esta es la clasificación llevada a cabo por VALIANTE, D. en «Módulo III.3.1 Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del crowdfunding financiero» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 381-382.

¹⁴ LÓPEZ, E. Cuál es la relación del Crowdrlending con el Crowdfunding y por qué ha irrumpido en España con tanta fuerza, disponible en crowdlending.es, fecha de consulta: 17/02/2023.

¹⁵ ALONSO PÉREZ, M. Teresa en «Servicios digitales prestados por plataformas on-line de crowdfunding-donación», en *Servicios digitales, condiciones generales y transparencia*, ALONSO PÉREZ y HERNÁNDEZ SÁINZ, 2020, ISBN 978-84-1308-669-9, p. 24. Sobre esta relación puede consultarse también: ALONSO PÉREZ, M. Teresa, «La responsabilidad civil de las plataformas de donación participativa por la falta de ejecución del proyecto (crowdfunding-donación)», en *La responsabilidad civil por servicios de intermediación prestados por plataformas digitales*, HERNÁNDEZ SÁINZ, MATE SATUÉ y ALONSO PÉREZ (dirs), Colex, 2023, pp. 264 a 289.

¹⁶ VALIANTE, D., «Módulo III.3.1 Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del crowdfunding financiero» en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 380.

¹⁷ CUENA CASAS, M. Crowdrlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación, Civitas, Pamplona, 2019, p. 2.

¹⁸ CUENA CASAS, M. Crowdrlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación, Civitas, Pamplona, 2019, p. 2.

¹⁹ Dice CUENA CASAS que «También la financiación puede articularse mediante la suscripción de acciones, participaciones que otorguen derechos de participación en el capital de la sociedad promotora (equity crowdfunding). El finanziador en ambos casos es un inversor en sentido estricto» en Crowdrlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación, Civitas, Pamplona, 2019, p. 3.

²⁰ CUENA CASAS, M. Las FinTech de Préstamos o crowdrlending. La contratación a través de plataformas intermedias en línea, Reus, Madrid, 2019, pp. 151-152.

²¹ Crowdrlending (La Ley), disponible en https://guiasjuridicas.laley.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAEAMtMSbFIjTAAkMjCwsDY7Wj1KLizPw827DM9NS8kL-SIxKTi_JzSktTQokzbkJSoEBBQU5lUH5OajGYDwCUtj9kQQAAA==WKE La Ley, fecha de consulta: 23/01/2023.

²² Señala CUENA CASAS que «El prestamista concede un capital al prestatario con objeto de obtener una ganancia en forma de intereses. La evaluación del riesgo del prestamista no se centra solo en la actividad, sino también en la solvencia del prestatario. Su beneficio está tasado y es el tipo de interés pactado, sin depender de las ganancias de la actividad», en Pers-

pectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 434.

²³ En la regulación del contrato de préstamo de los artículos 1753 y ss del CC, observamos que el préstamo con interés no es la norma, sino que lo es el préstamo gratuito salvo que expresamente se pacte lo contrario ex artículo 1755 CC.

²⁴ CUENA CASAS, M., *La contratación a través de plataformas intermedias en línea*. Reus, Madrid, 2019, p. 152.

²⁵ La mediación es la forma general en que intervienen las plataformas, aunque, como señala CUENA CASAS, en ocasiones puede ser que la propia plataforma sea quien firme el contrato en nombre de los prestamistas, encontrándonos, en este caso, en un contrato de mandato. Ya anticipamos en el apartado II de este trabajo que pueden existir diferentes modalidades de crowdfunding atendiendo a la implicación de la plataforma en la contratación de las partes.

²⁶ BELLEFLAME, P. and LAMBERT, T. *An Industrial Organizational Framework to Understand the Strategies of Crowdfunding Platforms*, in *International Perspectives on Crowdfunding: Positive, Normative and Critical Theory*. Emerald Group Publishing Limited, 2016, pp. 5-11.

²⁷ CUENA CASAS, M., «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español» en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 438-439.

²⁸ MARCO MOLINA, J., «Módulo II.3 La contratación de bienes y servicios a través de plataformas intermedias en línea: el medio sí es el mensaje» en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 153.

²⁹ En este sentido, por ejemplo, la plataforma MINTOS, una de las PFP líderes en crowdlending en Europa, permite, en su modalidad, «manual», la selección de tipo de mercado (primario o secundario), tipo de interés del préstamo (4-30%), y periodo restante del mismo (0-72+ meses). Adicionalmente, permite aplicar una serie de filtros según las condiciones esperadas para el préstamo en el que queremos colocar nuestra financiación (véase Anexo 4).

³⁰ MARCO MOLINA, J., «Módulo II.3 La contratación de bienes y servicios a través de plataformas intermedias en línea: el medio sí es el mensaje» en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 154.

³¹ Señala CUENA CASAS que «Ambas relaciones contractuales no se encuentran vinculadas. Ello significa que el derecho al cobro de la comisión por parte de la plataforma no se ve impedido por el eventual impago por parte del promotor de la financiación. Las comisiones se obran por transacción y no por el éxito de la transacción. Es decir, no se ven afectadas por la calidad del crédito» en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 439..

³² CUENA CASAS, M., «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 437.

³³ CARBAJO CASCÓN, F. *Las plataformas digitales ante la distribución de mercancías y el suministro de contenidos digitales ilícitos*, Wolters Kluwer (La Ley), 2022, p. 6.

³⁴ El artículo 3 apartado g) i del Reglamento 2022/2065, especifica que el servicio de mera transmisión al que es aplicable el descrito régimen de exención de responsabilidad debe consistir en «transmitir, en una red de comunicaciones, información facilitada por el destinatario del servicio o en facilitar el acceso a una red de comunicaciones».

³⁵ El artículo 33 del Reglamento 2022/2065 las define como aquellas plataformas y motores de búsqueda en línea que «tengan un promedio mensual de destinatarios del servicio activos en la Unión igual o superior a cuarenta y cinco millones y a las que se designe como plataformas en línea de muy gran tamaño o motores de búsqueda en línea de muy gran tamaño en virtud del apartado 4».

³⁶ Considerando 131 del Reglamento 2022/2065.

³⁷ Señala CUENA CASAS en «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 453-454, diferentes características de la actividad de las plataformas FinTech que le permiten «eludir» ser sujetos pasivos de esta regulación: su labor es solamente de mediación, no captan recursos de los ahorradores, ni tampoco invierten capital propio, y el capital captado no entra en el balance de la plataforma, fundamentalmente.

³⁸ CUENA CASAS, M., «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 454-455.

³⁹ Página Web del Gobierno de España: Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, disponible en <https://planderecuperacion.gob.es/>

⁴⁰ Señala CUENA CASAS, M., en *Las FinTech de Préstamos o crowdlending. La contratación a través de plataformas intermediarias en línea*, Reus, Madrid, 2019, p. 183, que «Centrar la protección del inversor en limitar las cantidades que puede invertir para que si pierde no pierda mucho, me parece una medida insuficiente. De hecho, ello crea otro incentivo también negativo, como es el escaso interés del prestamista de reclamar judicialmente al deudor su derecho de crédito cuando la cantidad es pequeña». Observamos como se advierte de que este mecanismo dirigido a proteger a los inversores actuaría como una espada de doble filo, desincentivado a reclamar las cantidades perdidas por no tener esta entidad suficiente.

⁴¹ CUENA CASAS, M., «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 433-435.

⁴² Puede darse tanto el denominado *unsecured crowdlending*, es decir, sin ningún tipo de garantía, como otros tipos de crowdlending en los cuales la inversión está garantizada mediante una hipoteca u otro tipo de garantía, o también mediante mecanismos como el *buyback*, que se activan en caso de que el prestatario carezca de la solvencia suficiente para devolver la inversión en la fecha señalada.

⁴³ CUENA CASAS, M., *Las FinTech de Préstamos o crowdlending. La contratación a través de plataformas intermediarias en línea*, Reus, Madrid, 2019, pp. 341-349.

⁴⁴ Artículo 311 del Código de comercio: *Se reputará mercantil el préstamo, concurriendo las circunstancias siguientes: 1^a Si alguno de los contratantes fuere comerciante. 2^a Si las cosas prestadas se destinaren a actos de comercio.*

⁴⁵ Señala CUENA CASAS en «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*,

Tech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, p. 458 que, pese a que «sobre el papel», este régimen de protección de los consumidores es aplicable por coincidir en el objeto de la protección (préstamos al consumo), no es claro que pueda aplicarse realmente en la práctica, por no cuadrar el esquema contractual propio de la LCC con este de la financiación a través de PFP debido, principalmente, a que en este tipo de financiación es el consumidor prestatario quien, sujeto a la aceptación de la plataforma, predispone las condiciones particulares del préstamo en el proyecto de financiación que se publica en la plataforma digital.

⁴⁶ Así se deduce del artículo 2 LGDCU, que establece el ámbito de aplicación de la ley en los siguientes términos: *Esta norma será de aplicación a las relaciones entre consumidores o usuarios y empresarios.*

⁴⁷ CUENA CASAS, M. «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 2021, pp. 459-461.

⁴⁸ Artículo 3 LGDCU: *A efectos de esta ley, y sin perjuicio de lo dispuesto expresamente en sus libros tercero y cuarto, son consumidores o usuarios las personas físicas que actúen con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresarial, oficio o profesión.*

⁴⁹ Señala CUENA CASAS, M., que «Por lo tanto, incluso entrando en un concepto valorativo que el TRLCU no autoriza, entiendo que sí se produce una relación de consumo en los contratos C2B, siendo aplicables los deberes de información precontractual, derecho de desistimiento, y normas sobre las cláusulas abusivas», en CUENA CASAS, M. «Módulo III 3.3 Régimen jurídico del crowdlending o préstamo en masa en el Derecho Español», en Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech, CUENA CASAS, M., IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), Wolters Kluwer Legal, Madrid, 202, p. 460.

⁵⁰ Artículo 6 bis Directiva 2011/83/CE: *Requisitos de información específicos adicionales para contratos celebrados en mercados en línea 1. Antes de que un consumidor quede obligado por un contrato a distancia, o cualquier oferta correspondiente, en un mercado en línea, el proveedor del mercado en línea le facilitará, sin perjuicio de lo dispuesto en la Directiva 2005/29/CE, la siguiente información de forma clara, comprensible y adecuada a las técnicas de comunicación a distancia: b) si el tercero que ofrece los bienes, servicios o contenido digital es un comerciante o no, con arreglo a la declaración de dicho tercero al proveedor del mercado en línea; c) cuando el tercero que ofrece los bienes, servicios o contenido digital no sea un comerciante, que los derechos de los consumidores derivados de la legislación de la Unión en materia de protección de los consumidores no son de aplicación al contrato.*

⁵¹ «Comerciante»: *toda persona física o jurídica, ya sea privada o pública, que actúe, incluso a través de otra persona en su nombre o siguiendo sus instrucciones, con un propósito relacionado con su actividad comercial, empresa, oficio o profesión en relación con contratos regulados por la presente Directiva.*

*Trabajo recibido el 17 de julio de 2023 y aceptado
para su publicación el 16 de octubre de 2023*