

Crowdlending o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación.

[BIB 2019\2226](#)

Matilde Cuenca Casas.

Catedrática de Derecho Civil Universidad Complutense Vicepresidenta Fundación Hay Derecho

Publicación: Anuario de Derecho Concursal num.47/2019 parte Estudios

Editorial Civitas, SA, Pamplona. 2019.

Resumen

«Se analiza en el presente trabajo el fenómeno de la financiación en masa o crowdfunding, prestando especial atención a su instrumentación a través del contrato de préstamo. En particular, se estudia el problema de la evaluación de la solvencia de los promotores de financiación, las dificultades de acceso a datos de solvencia fiables. Los fallos de regulación provocan una importante desprotección del inversor en este tipo de plataformas. La falta de transparencia en el proceso de evaluación del riesgo de crédito del promotor de la financiación, la falta de publicidad de datos de morosidad son factores que evidencian la frágil posición del inversor y una opacidad de datos de solvencia que puede afectar negativamente al funcionamiento del sistema financiero tradicional. Las dificultades de acceso por parte de las plataformas de financiación participativa a datos de solvencia fiables han provocado, entre otros factores, que se recurra a datos obtenidos de redes sociales para evaluar el riesgo de crédito utilizando técnicas de inteligencia artificial, procedimientos que plantean retos normativos desde el punto de vista de la regulación de protección de datos personales.»

Abstract: «Crowdfunding platforms are analyzed in this paper, paying special attention to its instrumentation through the loan contract (crowdlending). In particular, it studies the problem creditworthiness assessment of financing promoters and the difficulties of access by platforms to reliable solvency data. Regulatory failures lead to a significant lack of investor protection in this type of platforms because of the lack of transparency in the credit risk assessment process of the promoter of the financing, the lack of publicity of delinquency data. The opacity of solvency data generated by these platforms could negatively affect the functioning of the traditional financial system. The difficulties in access by financing platforms to reliable solvency data have led, among other factors, to the use of data obtained from social networks to assess credit risk, using artificial intelligence techniques, procedures that pose regulatory challenges from the point of view of personal data protection regulation.»

Palabras clave

Crowdfunding, Crowdlending, FinTech, Big data, Evaluación de la solvencia, Préstamo en masa, Plataformas de financiación participativa, Prima de riesgo social, Ficheros de solvencia patrimonial. Crowdfunding, Crowdlending, Financial platforms, Big data, Creditworthiness assessment, Lending, Positive credit information sharing, Social credit risk.

I. El «crowdlending» o financiación colectiva a través de préstamos

Los avances tecnológicos, unidos a determinadas circunstancias derivadas de la crisis financiera que vio la luz en 2008, han provocado que emerja un nuevo modelo de mercado que está teniendo un crecimiento progresivo y constante, englobado en la denominada economía colaborativa (*sharing economy*) o también llamada economía bajo demanda o consumo colaborativo. Se trata de un conjunto heterogéneo y rápidamente cambiante de modos de producción y consumo por el que los agentes comparten, de forma innovadora, activos, bienes o servicios infrautilizados, a cambio o no de un valor monetario, valiéndose para ello de plataformas sociales digitales y, en particular, de

internet¹. Su impacto y desarrollo está siendo extraordinario a nivel mundial², y parece que se cumple la conclusión que ya se vaticinó en 2011 que consideraba que la economía colaborativa era una de las 10 ideas que cambiarían el mundo³.

¹ COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA «Los nuevos modelos de prestación de servicios y la economía colaborativa», 2016(Consultado el 25 de noviembre de 2018), p. 17.

² Según el informe elaborado por VAUGHAN, R y DAVERIO, R, «Assessing the size and presence of the collaborative economy in Europe», abril, 2016, PWC, sobre la base de los datos de plataformas dedicadas a alojamiento, transporte, finanzas, servicio doméstico y servicios profesionales, el crecimiento del sector en Europa en 2015 ha sido espectacular. Se generaron ingresos por valor de 4.000 millones de euros y se hicieron 28.000 millones de transacciones. El incremento es notable si se compara con los datos de 2013 (1000 millones de ingresos) y 2014 (1.800 millones de euros).(Consultado el 3 de octubre de 2018).

³ WHALS, B «Today's Smart Choice: Don't Own. Share», Revista Time 2011.

Son muchos los escenarios en los que el fenómeno de la economía colaborativa se ha manifestado y uno de ellos es el financiero. Se recaudan pequeñas cantidades de fondos de un gran número de personas físicas o jurídicas para financiar proyectos empresariales específicos o necesidades de consumo individual. Esta conexión entre proveedores de fondos y sujetos con necesidades de financiación se produce a través una plataforma intermediaria, denominada plataforma de financiación participativa (PFP) que facilita la conexión de los usuarios a través de internet. El riesgo se diluye en una pluralidad de inversores o prestamistas que apuestan por un proyecto empresarial o de consumo. Es el denominado *crowdfunding* o *financiación colectiva o en masa*. Cuando esta financiación se realiza a través de préstamos hablamos de *crowdlending* o préstamos *peer to peer* (P2P) *Marketplace lending*, según terminología utilizada en Estados Unidos.

Existen varias modalidades de crowdfunding:

– *Crowdfunding de donación (donation –based crowdfunding)*: El financiador actúa sin ánimo de lucro, actúa de forma altruista apoyando proyectos específicos de individuos o asociaciones. El financiador es un donante y la operación es una donación simple, que se beneficia de incentivos fiscales según la [Ley 49/2002, de 23 de diciembre \(RCL 2002, 3014\)](#) de incentivos fiscales al Mecenazgo.

– *Crowdfunding de recompensa (reward crowdfunding)*: El financiador realiza aportaciones económicas a un proyecto del cual solo espera un premio o recompensa que no es financiera. Así, por ejemplo, si el proyecto consiste en grabar un disco, la recompensa sería un ejemplar del mismo, entradas a concierto. La recompensa puede tener contenido económico o no, lo cual es determinante para valorar su naturaleza y teniendo tal contenido, habría que valorar si hay correspondencia entre el valor de la aportación por el financiador y lo obtenido a cambio.

Otras modalidades de microfinanciación colectiva se caracterizan por tener algún tipo de remuneración financiera:

– *Crowdfunding de inversiones*, la financiación se articula mediante la suscripción de valores representativos de deuda, como las obligaciones (*debt crowdfunding*). La microfinanciación colectiva basada en valores mobiliarios supone la emisión de valores de renta fija o variable destinados a los contribuidores. La diferencia con respecto a una oferta pública inicial (OPI) radica en que los valores emitidos no suelen negociarse en un mercado secundario ni se realiza ningún aseguramiento de la emisión⁴.

⁴ COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN EUROPEA, «Liberar el potencial de la microfinanciación colectiva en la Unión Europea» 27 de marzo de 2014, COM (2014) 172 final,(Consultado el 20 de octubre de 2018), p. 3.

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 financiador en ambos casos es un inversor en sentido estricto, adquirente de acciones u otros instrumentos financieros y percibe ingresos en función de las ganancias de la compañía y asume el riesgo de la actividad financiada. En este caso, el prestatario o promotor de la financiación es la sociedad que emite los valores o participaciones. El rendimiento esperado de su inversión no es fijo,

sino asociado a la marcha de la empresa en la que invierte.

– Por último, existe el *crowdlending o peer to peer lending* que es al que voy a prestar atención en el presente trabajo. La financiación se obtiene a través de préstamos con interés. En este caso, el prestatario (denominado *promotor de la financiación*) puede ser una persona física o jurídica y es en esta modalidad en la que se está desarrollando el crédito al consumo que es el que, como veremos, más está creciendo en la financiación colaborativa. Al prestamista se le denomina *inversor* a pesar de que la ganancia se obtiene a través de unos intereses previamente pactados, sin asumir riesgos por la actividad que el prestatario pueda eventualmente desarrollar con tal financiación. Obsérvese que no todo préstamo en los términos regulados en los [artículos 1753](#) y siguientes del [Código Civil \(LEG 1889, 27\)](#) tiene cabida en este ámbito, sino el préstamo con interés que no es la regla, según lo dispuesto en el [artículo 1753](#) del Código Civil⁵.

⁵ Esta es la clasificación general del *crowdfunding*, sin perjuicio de que existan distintas modalidades híbridas dentro de cada categoría en función del tipo de contraprestación y la forma de percepción por parte del inversor. Así, nos encontramos con el denominado *profit sharing crowdfunding*, en el que el promotor de la financiación ofrece una participación en beneficios en caso de que los obtenga y en determinadas condiciones pactadas como, por ejemplo, que solo devuelva la cantidad recibida si obtiene las ganancias suficientes para ello. Otra modalidad, por ejemplo, sería el *invoice trading* o descuento de facturas. El inversor adquiere las facturas pendientes de pago del promotor de la financiación a cambio de un interés. El *crowdlending* inmobiliario por virtud del cual se financia la adquisición de inmuebles.

Todas las modalidades de crowdfunding entran en el sector de la economía colaborativa, es decir, es una manifestación de los movimientos sociales de implicación comunitaria e implicación colectiva. Se comparte para demandar fondos y captar inversores a cambio de participaciones sociales, intereses o rentabilidad para poder desarrollar proyectos.

El *crowdfunding* es también una manifestación de la tecnología aplicada a las finanzas que se describe con el término FinTech (*Finance-Technology*). Las posibilidades de comunicación y actuación conjunta que ofrece internet han creado un entorno idóneo para el desarrollo de estas modalidades **alternativas de financiación**. La infraestructura tecnológica hace viable el acceso a un amplio colectivo de usuarios en unas condiciones de interacción directa y multilateral, a bajo coste y alcance territorial y subjetivo inalcanzable mediante las fórmulas tradicionales de **financiación** por captación del ahorro público⁶.

⁶ RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, «El *crowdfunding* como mecanismo **alternativo de financiación** de proyectos», Revista de Derecho del Mercado Empresarial, n.º. 1, 2014, p. 124.

El término FinTech incluye una variedad de productos, aplicaciones, procesos y modelos de negocio que han transformado la forma tradicional de prestar servicios bancarios y financieros. La inteligencia artificial, las redes sociales, el aprendizaje automático, las aplicaciones móviles, la tecnología de contabilidad distribuida, la computación en nube y los grandes análisis de datos han dado lugar a nuevos servicios y modelos de negocio por parte de instituciones financieras establecidas y nuevos participantes en el mercado.

Son muchos los servicios que pueden prestar las FinTech. Servicios de banca móvil, criptomoneda (Bitcoin con el soporte tecnológico de Blockchain que prescinde de intermediarios mediante el uso de bloques encriptados inmodificables y distribuidos por la red), servicios de tecnología y comunicación (TIC) para la automatización de pagos y transferencias bancarias, tecnologías y seguros (Insurtech), gestión de riesgo. Y uno de los servicios que pueden prestar y al que dedicaremos las páginas que siguen es precisamente el crowdfunding o financiación participativa.

La Comisión Europea ha puesto en marcha el Plan de acción en materia de tecnología financiera⁷ que se complementa con otras iniciativas abiertas recientemente, entre ellas, la relativa a la Estrategia para el Mercado único digital⁸, el Plan de acción de servicios financieros destinados a los consumidores⁹ y la revisión intermedia de la Unión de Mercados de Capitales (UMC)¹⁰. Dado que el *crowdfunding* se lleva a cabo a través de plataformas intermediarias en línea, también se debe ver afectado por las iniciativas que en esta materia se han abierto en la Unión Europea¹¹.

⁷ COMISIÓN EUROPEA, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, Comité económico y Social y al Comité Europeo de las regiones, «Plan de acción en materia de tecnología financiera: por un sector financiero europeo más competitivo e innovador». 8 de marzo de 2018, COM (2018), 19 final.

8 COM (2015) 192 final, «Una Estrategia para el Mercado Único Digital de Europa».

9 COM/2017/0139 final, «Plan de acción de servicios financieros destinados a los consumidores: mejores productos y una oferta más variada».

10 COM (2017) 292 final, «Comunicación sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales».

11 COMISIÓN EUROPEA, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones. Una Agenda Europea para la Economía Colaborativa. Bruselas, 2.6.2016 COM (2016) 356 final. Comunicación de la Comisión, de 25 de mayo de 2016, «Las plataformas en línea y el mercado único digital – Retos y oportunidades para Europa» (COM (2016) 0288).

A diferencia de otras plataformas enmarcadas en la denominada economía colaborativa, la usual pluralidad de donantes, inversores o prestamistas que caracterizan el *crowdfunding* hace que las relaciones contractuales difieran de lo que acontece en plataformas como, por ejemplo, Airbnb dedicada al alojamiento, en las que el contrato es entre dos sujetos particulares. En el caso del *crowdfunding* lo normal es que nos encontremos con pluralidad de acreedores, inversores o donantes, lo cual complica la relación jurídica creada.

II . Marco regulatorio del «crowdlending» o préstamo en masa. Riesgos asociados

España ha sido uno de los países que han abordado la regulación de la financiación participativa en el [Título V](#) de la [Ley 5/2015, de 27 de abril \(RCL 2015, 608\)](#) , de fomento de la financiación empresarial (LFFE), y lo mismo ha sucedido en otros Estados Miembros¹². Recientemente se ha publicado la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los servicios de financiación participativa para empresas¹³(PRFPF). Su objeto es facilitar el mercado transfronterizo de estas plataformas, pero solo para financiar a empresas y no a consumidores. Se limitan a regular el estatuto jurídico de las plataformas como operadores del mercado, diseñando un régimen que no afectará a las legislaciones nacionales vigentes y sólo operará para quienes voluntariamente quieran operar a nivel transfronterizo. Se limita a crear una «etiqueta europea» para las plataformas de financiación participativa.

¹² Así, en Francia la regulación de la financiación participativa se encuentra en la Ordonnance n° 2014-559 de 30 de mayo de 2014, desarrollada por el décret n° 2014-1053 de 16 septiembre de 2014.

¹³ COM (2018)113 Final.

Parece lógico que cualquier materia que pueda tener efectos en el sistema financiero deba ser objeto de atención especial. Y no solo por eso. La obtención de préstamos a través de plataformas de financiación participativa puede incrementar el sobreendeudamiento privado de empresas y particulares que es lo que, en definitiva, ha provocado la crisis financiera. La particularidad es que en 2008 los particulares se sobreendeudaron a través del préstamo muchas veces irresponsable realizado por entidades financieras. Ahora, como veremos, lo van a poder hacer a través de estas plataformas.

De hecho, una de las razones del éxito de la financiación participativa ha sido precisamente la dificultad de acceso al crédito a través de la banca tradicional y el deseo de evitar la denominada «exclusión financiera»¹⁴. Es decir, que no puedan acceder al mercado de crédito personas con incapacidad patrimonial. Algo que parece lógico cuando el prestamista capta recursos de los depositantes y opera con el privilegio de reserva fraccionaria, propio de la banca tradicional¹⁵. La estabilidad del sistema financiero se ve comprometida cuando el prestamista se comporta de forma irresponsable utilizando recursos procedentes de los depositantes. Aparentemente este riesgo no existe con las plataformas de financiación participativa que se limitan a intermediar entre el capital que aporta el inversor o prestamista y el promotor de la financiación o prestatario, pero no captan e incluyen como activo en sus balances el capital prestado por el inversor. No se produce el temido descalce de plazos (la entidad se endeuda a corto, pero invierte a largo plazo (por ejemplo, hipotecas a 30 años), que, por el contrario, constituye el principal riesgo de la banca tradicional, ya que pueden provocar crisis de liquidez que pueden terminar siendo de solvencia.

14 Destacan este aspecto JENIK, I., LYMAN, T., NAVA, A., «Crowdfunding and financial inclusión», 2017, CGAP Working paper <http://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf> (Consultado el 30 de julio de 2018), p. 13, para quienes el mayor beneficio del crowdlending es que permite acceder a financiación a sectores tradicionalmente excluidos por falta de historial crediticio o por solvencia limitada. Esta «ventaja» provoca el mayor riesgo del crowdlending y que los mismos autores recalcan, y es el mayor riesgo de pérdida del inversor o prestamista.

15 El denominado privilegio de *reserva fraccionaria* permite a las entidades financieras dedicar a inversiones y préstamos el dinero que sus clientes depositan en sus cuentas corrientes, estando obligados únicamente a mantener una fracción de los mismos a modo de reservas mínimas para atender las disposiciones de efectivo de sus depositantes. Esta fracción es la que comúnmente se conoce como coeficiente de caja que en la zona euro es fijado por el Banco Central Europeo. Cfr. HUERTA DE SOTO, J., *Crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, 2009.

Por ello, se ha dicho que las plataformas *peer to peer* (P2P) no suponen realmente una amenaza competitiva para la banca tradicional, sino más bien un complemento, pues permite que acceda al crédito un segmento de la población que está excluido de la banca tradicional. Prestatarios de alto riesgo y microcréditos es el campo en el que se está desarrollando el crowdlending, particularmente el dedicado a consumidores. Los nuevos requerimientos de capital exigidos a la banca tradicional (Basilea III), han provocado que un segmento de la población se quede sin suministro, vacío que vendría a cubrirse por las plataformas *peer to peer* (P2P)¹⁶.

16 DE ROURE, C., PELIZZON, L., TASCA, P., «How does P2P lending fit into the consumer credit market? Bundesbank discussion paper nº 30/2016, p. 5 (Consultado el 20 de octubre de 2018).

Sin embargo, no hay que obviar que cualquiera que sea el canal utilizado, el sobreendeudamiento masivo de los particulares y los altos niveles de deuda privada han tenido un papel relevante en el aumento de la deuda pública¹⁷. De hecho, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) ha alertado en un reciente informe del riesgo del históricamente alto nivel de deuda privada¹⁸. A pesar de la aparente recuperación económica, la productividad sigue estando muy baja (lo que impide la subida de los salarios) y las empresas y particulares continúan estando muy endeudados, lo que les hace vulnerables ante cualquier perturbación económica¹⁹. Ello puede comprometer el crecimiento a medio plazo. No se trata de demonizar el endeudamiento, pero no se puede obviar que, tras la crisis financiera de 2008, se ha disminuido escasamente el nivel de deuda de empresas y familias²⁰. Los datos evidencian esta situación en un contexto de tipos de interés excepcionalmente bajos y cuya tendencia en el futuro será creciente lo que hará que muchas familias y empresas no puedan afrontar el incremento de los costes de financiación lo que puede desencadenar situaciones de insolvencia que, en caso de empresas, se traducirá en aumento del desempleo y, en caso de particulares, en condena a la exclusión social. Afortunadamente, desde el año 2015²¹ contamos un régimen legal de insolvencia de particulares más desarrollado que permite a los deudores de buena fe exonerarse del pasivo insatisfecho en el procedimiento concursal ([art. 178 bis LC \(RCL 2003. 1748\)](#)).

17 JORDÀ, SCHULARICK y TAYLOR, *Sovereigns versus Banks: Credit, Crises, and Consequences?* : «La deuda pública es un epifenómeno que distrae del verdadero origen del problema que se encuentra en la deuda privada». p. 3. Los autores citan a España como claro ejemplo de conversión de deuda privada en pública.

18 OCDE (2017), *OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2*, OECD Publishing, Paris, .

19 PEREIRA, A., «Catalizar el sector privado para lograr un crecimiento sólido e inclusivo». OCDE. 28 de noviembre de 2017. <https://www.oecd.org/eco/outlook/EO-noviembre-2017-crecimiento-solido-e-inclusivo-presentacion-espanol.pdf>, p. 6 (Consultado el 5 de octubre de 2018).

20 Como se evidencia en el informe citado, en la mayoría de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) la deuda de las compañías no financieras en términos de producto interior bruto (PIB) creció a mediados de la pasada década y, después de marcar un pico al comienzo de la crisis (un 138,2 % en 2009), se ha mantenido prácticamente estable desde entonces (un 136,1 % en 2015, (último dato disponible). En el caso de los particulares, el endeudamiento de las familias ha seguido una tendencia similar, al subir hasta un 140 % del producto interior bruto (PIB) de media en 2010. Desde entonces, apenas ha caído al 138,6 % en 2015. España sigue con unos niveles de deuda privada muy altos: deuda corporativa equivalente al 138 % del producto interior bruto (PIB) y un 122 % en lo que se refiere a la deuda de las familias. OCDE (2017), *OECD Economic Outlook, Volume 2017 Issue 2*, cit., p. 64.

21 [Ley 25/2015, de 28 de julio \(RCL 2015, 1180\)](#), de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social.

El sobreendeudamiento privado tiene un gran impacto macroeconómico y, desde este punto de

vista, es irrelevante que el mismo proceda de intermediarios financieros bancarios que no bancarios. Por tanto, tras la crisis financiera era imprescindible conseguir la estabilidad del sistema financiero y, además, limitar y controlar la deuda privada. Lo primero se ha pretendido lograr a través de la normativa de requerimientos de capital y fortaleciendo el sistema de supervisión bancaria para evitar los abusos y la conducta irresponsable de los operadores de la banca tradicional. Pero ello no necesariamente soluciona el segundo problema, que es el control del riesgo de sobreendeudamiento privado de empresas y particulares.

No se trata de censurar nuevas formas de financiación ni, como he dicho, demonizar el endeudamiento, sino comprobar si estos intermediarios o mediadores cuentan con las garantías suficientes o, simplemente, se pretende generar un mercado de crédito paralelo en donde las plataformas de financiación participativa proporcionen y faciliten los préstamos (responsables o no) que permitan seguir sobreendeudando a empresas y familias. De hecho, como veremos, hay que tener en cuenta que las entidades financieras van a poder ser inversoras a través de estas plataformas, por lo que no cabe enfrentar totalmente esta modalidad de financiación con la procedente del sistema financiero tradicional. Éste también participa.

Los riesgos que para los inversores presenta la financiación no son desdeñables. En particular, un aspecto clave en el que me voy a centrar es el de la evaluación de la solvencia del potencial prestatario. Adelanto ya que las plataformas de financiación participativa pueden evaluar la solvencia como servicio auxiliar pero no queda claro con qué datos se puede llevar a cabo. Así como las entidades financieras pueden, en España, acceder a la Central del Información de Riesgos del Banco de España (CIRBE) y, además tienen obligación de declarar los riesgos asumidos²², nada de esto sucede para las plataformas de *crowdfunding* y, en particular, las de *crowdlending*. Ya solo este dato pone de relieve el potencial riesgo que padece el inversor o prestamista. Ciertamente cuando se trata de financiar proyectos empresariales importa menos la solvencia del promotor de la financiación y mucho más las previsiones de éxito del proyecto financiado. Por eso, el *crowdfunding* se ha diseñado fundamentalmente para la financiación de empresas. Sin embargo, también los consumidores van a poder acceder a esta modalidad de financiación y los datos revelan que su uso por este colectivo va en aumento²³.

²² Cfr. [Artículo 60 Ley 44/2002, de 22 de noviembre \(RCL 2002, 2722\)](#), de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

²³ En relación con la modalidad de crowdfunding que prevalece en el mercado, a nivel europeo, es liderado por el crowdlending al consumo (P2P consumer lending), abarcando el 33,8% del mercado. En segundo lugar, se encuentra el crowdlending a empresarios (P2P business lending) con un 17% de cuota de mercado. El crowdfunding de inversión o equity crowdfunding, ocuparía el 10,6% y el crowdfunding de recompensa, un 9,2%. ZANG, B, ZIEGLER, T, BURTON, J, GARVEY, K, WARDROP, R, LUI, A, JAMES, A, «Expanding horizons, The 3rd European alternative finance industry report», p. 28. El estudio tiene en cuenta todas las modalidades de **financiación alternativa**: Invoice trading (descuento de facturas a través de *crowdlending*) con una cuota de mercado de 12,2%, equity crowdfunding inmobiliario: cuota de mercado del 5,3%, crowdlending inmobiliario: cuota de mercado 4,6%. Se incluyen casos en los que es la propia plataforma la que actúa como prestamista a consumidores (Balance sheet consumer lending: cuota de mercado 0,8%) o a empresarios: cuota de mercado: 2,9%. https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf

La pregunta clave es esclarecer si el fenómeno Fin-Tech, particularmente en relación con el *crowdlending*, es capaz de mejorar la vida de los prestatarios y prestamistas, construir un sistema financiero más estable, eficiente y transparente o, por el contrario, puede estar siendo utilizado para hacer el sistema financiero mucho más complejo, opaco, ineficiente y frágil, proporcionando herramientas para eludir los requerimientos legales²⁴.

²⁴ RIVERA, P., «Financial Technology (FINTECH) Marco operativo y regulatorio. Regulación del sector FINTECH en la UE: CMU ACTION PLAN». En Martínez Pardo, R., y Zapata Cirugeda, F.J., (Dir.), Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros europeos, 2016, p. 140.

Lo que no cabe duda, es que el crecimiento de las plataformas de financiación está siendo imparable a nivel mundial y también en España. es el sexto país europeo en el desarrollo del crowdfunding, después de Gran Bretaña, Francia, Alemania, Holanda y Finlandia²⁵. El crecimiento de las operaciones de *crowdfunding* ha sido importante en 2016, aumentando un 116,9%²⁶. La recaudación a través de crowdfunding en España ha seguido aumentando en 2017 habiéndolo hecho un 38.92% respecto a 2016²⁷.

25 ZANG, B, ZIEGLER, T, BURTON, J, GARVEY, K, WARDROP, R, LUI, A, JAMES, A, «Expanding horizons, The 3rd European alternative finance industry report, *cit.*», p. 26.

26 Las cantidades recaudadas en 2015 ascendieron a 52.268, 592 euros. En 2016 se han recaudado 113.592, 388 euros. RAMOS J., GONZÁLEZ, A., «Annual Report on Crowdfunding in Spain for 2016». Universo Crowdfunding https://www.universocrowdfunding.com/wp-content/uploads/UC_Annual_report_crowdfunding_2016_english_def.pdf (Consultado el 20 de octubre de 2018).

27 Financiación participativa (Crowdfunding) en España. Informe anual 2017. https://www.bolsasocial.com/blog/wp-content/uploads/2018/07/UC_Informe-anual-del-Crowdfunding-ES-2017_v180615_JFDK-2JI2-12OFD-KSA2P.pdf(Consultado el 18 de octubre de 2018).

Tal y como se señala en la siguiente tabla, la modalidad de *crowdfunding* que más recauda es el *crowdlending*, alcanzando en 2017 los 35.916,516 millones de euros. Como se puede apreciar el crecimiento del *crowdlending* es constante y significativo. De ahí el interés que merece el estudio del fenómeno.

Recaudación %	2015	2016	2017
Equity crowdfunding	20,16%	21,97%	22,82%
Crowdlending	33,82%	29,07%	35,33%
Recompensas	38,76%	17,10%	11,39%
Donaciones	7,26%	5,71%	7,68%
Inmobiliario	0	26,15%	22,77%

Fuente: Informe anual del crowdfunding en España 2017 https://www.bolsasocial.com/blog/wp-content/uploads/2018/07/UC_Informe-anual-del-Crowdfunding-ES-2017_v180615_JFDK-2JI2-12OFD-KSA2P.pdf

III . Líneas generales de la regulación del «crowdlending» en la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial

1 . Consideraciones generales

La ley 5/2015, de 27 de abril de fomento de la **financiación** empresarial (LFFE) dedica su Título V a la regulación de las plataformas de **financiación** participativa (arts. 46-93). Tal y como se hace constar en el Preámbulo, el objetivo «es avanzar en el desarrollo de medios **alternativos de financiación**, sentando las bases regulatorias necesarias para fortalecer las fuentes de **financiación** corporativa directa o **financiación** no bancaria en España». Aunque, como veremos, tanto la **financiación** empresarial como la de consumo tienen cabida en el ámbito de aplicación de la Ley de fomento de la **financiación** empresarial, el legislador tiene especial preocupación por la **financiación** de pequeñas y medianas empresas (PYMES). Preocupación compartida por la Propuesta de Reglamento Europeo y el Consejo relativo a los servicios de **financiación** participativa para empresas (PRPFP) que deja fuera de su ámbito de aplicación el *crowdlending* al consumo.

En el Preámbulo de la Ley ya se advierte que la regulación se centra en las figuras en las que prime el componente financiero de la actividad o, dicho de otro modo, en las que el inversor espera recibir una remuneración dineraria por su participación, dejando por tanto fuera del ámbito de esta norma al «crowdfunding» instrumentado mediante recompensas o donaciones.

El modelo regulatorio de las plataformas de financiación participativa se inspira en los protocolos propios de la regulación y supervisión de los mercados financieros²⁸. Se regula el control de acceso (reserva de actividad y denominación, autorización, registro y requisitos para ejercer su actividad) en los artículos 48 y 51 a 59 de la Ley de fomento de la financiación empresarial y un régimen de supervisión, inspección y sanción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con informe preceptivo del Banco de España para el caso de que las plataformas de financiación

participativa publiquen proyectos de financiación a través de préstamos (art. 53.1 LFFE).

²⁸ RODRIGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, «La responsabilidad de las plataformas: Alcance, límites y estrategias», en *Crowdfunding: Aspectos legales*, en Moreno Serrano, E., y Cazorla González-Serrano, L., Thomson Aranzadi, 2016, p. 377.

La Ley de fomento de la financiación empresarial aborda una regulación común para el crowdfunding de inversión y el de préstamo (*crowdlending*), estableciendo algunas especialidades de régimen para cada una de las modalidades. Este planteamiento es, a mi juicio, censurable porque se trata de realidades distintas que merecerían una regulación separada. De hecho, adelanto ya, que el término común de inversor resulta desconcertante cuando se refiere a prestamista. Se pretende utilizar el mismo lenguaje para operaciones diferentes y lo que realmente se produce es confusión.

La denominación «financiación participativa» no describe de manera clara el fenómeno que se regula y confunde sobre su alcance, pues «participativo» parece reflejar la idea de que el inversor obtiene una participación en el capital del promotor de la financiación²⁹, lo cual no siempre sucede precisamente en el caso del *crowdlending*, salvo que precisamente se utilicen préstamos participativos. Como veremos, el promotor de la financiación puede ser un consumidor que requiere la financiación para su consumo privado. Nada que ver con participación en capital. Tampoco el término utilizado por el legislador español refleja la característica básica de este modelo de financiación que es la pluralidad de personas implicadas en la financiación. Quizá la expresión que engloba con claridad la materia regulada es el de «financiación lucrativa en masa»³⁰.

²⁹ En este sentido, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., «El *equity crowdfunding*...», *cit.*, p. 20. RODRÍGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, T., «Las plataformas de financiación participativa (crowdfunding) en el Proyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial: concepto y funciones», *Revista del Derecho del Mercado de Valores* nº 15/2014, p. 8 (versión electrónica).

³⁰ ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., «El *equity crowdfunding* o financiación en masa de inversión: importancia, problemas y opciones en su regulación», *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 2014, núm. 61, pp. 14.

Como ya he adelantado, en el presente trabajo me centro exclusivamente en el fenómeno del *crowdlending* o *peer to peer lending* (P2PL), en el que la captación de los recursos se realiza a través de un contrato de préstamo (art. 49.c) 1º LFFE). Se trata, en definitiva, de un contrato entre personas físicas o jurídicas (consumidor o empresario) a través de un intermediario que es la plataforma de financiación participativa. Esta modalidad de financiación genera un entramado de relaciones contractuales que la dotan de extraordinaria complejidad por el solapamiento normativo que produce, lo cual puede retraer su utilización. Además de las normas contempladas en la Ley de fomento de la financiación empresarial, son de aplicación las normas relativas a la responsabilidad por servicios defectuosos prevista en el Texto Refundido de la Ley General para la defensa de los consumidores y usuarios ([TRLGDCU \(RCL 2007, 2164\)](#)), la [Ley 2/2009, de 31 de marzo \(RCL 2009, 697\)](#) de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito, la [Ley 34/2002 \(RCL 2002, 1744\)](#) de servicios de la sociedad de la información y de comercio electrónico (LSSICE) y la [Ley 22/2007, de 11 de julio \(RCL 2007, 1356\)](#) de comercialización a distancia de servicios financieros. Un rompecabezas normativo que dificultará sobremanera la aplicación práctica de esta modalidad de financiación que, como se ha señalado, entraña numerosos riesgos, principalmente para el inversor.

2. Los sujetos del «crowdlending»

2.1. La plataforma de financiación participativa

El término «plataforma»³¹ podría hacer pensar que se está refiriendo al portal web al que se accede a través de internet, es decir, al medio que se utiliza para prestar el servicio de intermediación. Sin embargo, hay que aclarar que las plataformas de financiación participativa son empresas, sociedades de capital³² que deben cumplir una serie de requisitos y no se refiere este término al medio utilizado para prestar el servicio.

³¹ A juicio de ZUNZUNEGUI, F., «Régimen jurídico de las plataformas...», *cit.*, p. 8, «hubiera sido preferible utilizar el término "sistema", usando la terminología presente en la [Ley del Mercado de Valores \(RCL 2015, 1659\)](#), donde está acunado el término "sistema", para referirse tanto a los "sistemas multilaterales de negociación" ([art. 118 LMV](#)), como a la "sociedad de sistemas" (art. 44 bis LMV), y en otras leyes, como en la que regula los "sistemas de pagos y liquidación de valores" ([Ley 41/1999 \(RCL 1999, 2849\)](#))». Sin embargo, creo que este término habría sido adecuado para crowdfunding de inversión y extraño al de préstamo.

³² Les resulta de aplicación el [Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio \(RCL 2010, 1792\)](#) , por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Se definen en el artículo 47 de la Ley de fomento de la financiación empresarial como « *las 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* » (art. 46 LFFE).

Habría sido razonable distinguir entre «plataforma» (medio digital utilizado para realizar la actividad) y «operador de préstamos»³³. Así se hace en la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los servicios de financiación participativa para empresas, que distingue entre plataforma de financiación participativa y proveedor de servicios de financiación participativa³⁴. Por el contrario, en la Ley de fomento de la financiación empresarial, desde el punto de vista terminológico se ha convertido el medio en sujeto, razón por la que esta aclaración resulta pertinente. Es necesario distinguir la empresa titular y el propio sistema o medio de contratación que gestiona.

³³ En este sentido, ZORNOZA SOMOLINOS, A, «Responsabilidad de las plataformas crowdlending», CEFLegal. Revista práctica de Derecho. Comentarios y casos prácticos, nº 195, abril 2017, p. 10.

³⁴ El artículo 3 de la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los servicios de financiación participativa para empresas define las plataformas de financiación participativa como todo sistema electrónico de información explotado o gestionado por un proveedor de servicios de financiación participativa. Entiende por éstos «toda persona jurídica que preste servicios de financiación participativa y haya sido autorizado a tal efecto por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) con arreglo a lo dispuesto en el artículo 11 del presente Reglamento».

Como señala el artículo 47 de la Ley de fomento de la financiación empresarial, la actividad que realizan las plataformas de financiación participativa es la de «poner en contacto, de manera profesional a inversores y promotores de la financiación, prestamistas y prestatarios». Por la condición de intermediarias de las plataformas de financiación participativa, o más bien de mediadoras³⁵, el artículo 86 de la Ley de fomento de la financiación empresarial efectúa una parcial remisión normativa a la Ley 2/2009, de 31 de marzo³⁶, exceptuando algunas obligaciones, y a la [Ley 16/2011, de 24 de junio \(RCL 2011, 1206\)](#) de crédito al consumo ([LCC \(RCL 1995, 979\)](#)), considerando a las plataformas de financiación participativa intermediarios de crédito cuando el promotor de la financiación sea consumidor.

³⁵ Sobre la naturaleza del contrato que celebra la plataforma de financiación participativa y los usuarios, CUENA CASAS, M., *La contratación a través de plataformas intermediarias en línea. El crowdlending o préstamo en masa* . En prensa.

³⁶ [Ley 2/2009, de 31 de marzo \(RCL 2009, 697\)](#) , por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito.

Sin desconocer su papel de intermediarias, la Ley de fomento de la financiación empresarial da a las plataformas de financiación participativa un papel relevante en la configuración del producto de financiación ofertado. Además de poder prestar servicios adicionales (art. 51.2 LFFE), también puede la propia plataforma de financiación participativa ser inversora en un proyecto con fondos propios dentro de los límites del artículo 63.1 de la Ley de fomento de la financiación empresarial. Su participación no podrá superar el 10 por ciento del objetivo de financiación de cada proyecto ni permitir controlar la empresa, en los términos previstos en el [artículo 42 del Código de Comercio \(LEG 1885, 21\)](#) . Las plataformas de financiación participativa informarán a los inversores de forma clara y accesible del importe de su participación, o de la de las personas relacionadas en el apartado 3³⁷, en cada proyecto. Asimismo, publicarán en la web los criterios de su política interna para decidir su participación en los proyectos.

³⁷ Administradores, altos ejecutivos, socios con participación significativa de las plataformas de financiación participativa y a los cónyuges o personas con quienes estos convivan con análoga relación de afectividad, así como a sus familiares hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad.

Las plataformas de financiación participativa no solo pueden ser inversoras, sino también

promotoras de sus propios proyectos (art. 63.2 LFFE) con varios límites:

a) El objetivo de financiación agregado de dichos proyectos no superará en cada ejercicio el 10 por ciento de los fondos efectivamente recaudados por todos los proyectos de financiación participativa publicados en su página web en el ejercicio inmediatamente anterior.

b) Las plataformas de financiación participativa informarán inmediatamente a los inversores de forma clara y accesible de los proyectos de los que ellas o las personas relacionadas en el apartado siguiente fuesen promotores.

No me parece acertado ni coherente permitir a las plataformas de financiación participativa actuar como inversores o promotoras. Rompe con la necesaria neutralidad con la que deben operar (art. 60 LFFE)³⁸ y supone un asesoramiento encubierto porque allí donde la plataforma de financiación participativa invierte, se genera una confianza y una apariencia de solvencia que es poco coherente con la imparcialidad con la que tiene que operar la plataforma de financiación participativa y la prohibición de asesoramiento y recomendación prevista en el artículo 52.2 b) de la Ley de fomento de la financiación empresarial. O son intermediarias o son financiadoras. Permitir que concedan financiación con un régimen especial enturbia su papel principal de mediador que parece asignarle la Ley de fomento de la financiación empresarial.

³⁸ «Las plataformas de financiación participativa deberán ejercer su actividad de acuerdo con los principios de neutralidad, diligencia y transparencia y con arreglo al mejor interés de sus clientes» (art. 60 LFFE).

Lo primero que llama la atención es que las plataformas de financiación participativa dedicadas al préstamo con interés deban ser autorizadas (art. 53 LFFE) e inscritas en un registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) (art. 54 LFFE) y no dependan del Banco de España. La única particularidad cuando de *crowdfunding* se trata es que la preceptiva autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se prevé para todas las plataformas de financiación participativa en el artículo 53 de la Ley de fomento de la financiación empresarial, debe ir precedida de un previo informe vinculante del Banco de España cuando se trata de operaciones previstas en artículo 50.1.c), es decir, que se centre en préstamos, incluidos los préstamos participativos³⁹. Quizá lo razonable es que cuando se trate de *crowdfunding* de inversión, las plataformas de financiación participativa dependieran de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, por el contrario, cuando se trate de *crowdfunding*, lo hicieran del Banco de España, tal y como se recogía en el artículo 53.1 y 2 del Anteproyecto de la Ley de fomento de la financiación empresarial⁴⁰. Sin embargo, tal regla se suprimió del texto remitido a las Cortes Generales, haciéndose eco de la observación que sobre esta cuestión se hizo en el dictamen de Consejo de Estado y del propio Banco de España que desaconsejaron tal duplicidad⁴¹. Como no captan fondos del público, las plataformas de financiación participativa no son objeto de supervisión por el Banco de España. Con todo, como ya se ha señalado, pueden en determinadas circunstancias actuar como financiadoras, con los límites previstos en la Ley de fomento de la financiación empresarial, lo cual las acerca a los establecimientos financieros de crédito que, según el artículo 12 de la Ley de fomento de la financiación empresarial sí son objeto de supervisión por el Banco de España. La actuación híbrida de las plataformas de financiación participativa genera incongruencias y esta es una de ellas.

³⁹ El préstamo participativo se regula en el [artículo 20](#) del [Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio \(RCL 1996, 1767\)](#), sobre Medidas Urgentes de Carácter fiscal y fomento y liberalización de la actividad económica: « La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad».

⁴⁰ Artículo 53 del Anteproyecto de Ley de fomento de la financiación empresarial. 1. Las Plataformas de Financiación Participativa que pongan en contacto a través de páginas web a una pluralidad de inversores con los promotores de proyectos de financiación participativa previstas en las letras a) y b) del artículo 44.1 deberán registrarse en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. 2. Las Plataformas de Financiación Participativa que pongan en contacto a través de páginas web a una pluralidad de inversores con los promotores de proyectos de financiación participativa previstos en el artículo 44.1.c) deberán registrarse en el Banco de España.

⁴¹ A este respecto, se señala en el Dictamen del Consejo de Estado de 17 de septiembre de 2014 (que « no resulta necesario mantener la regla de la distribución de la competencia de autorización porque se trata de plataformas de contratación en las

que ninguno de los activos está atribuido a la competencia del Banco de España. En este sentido, el artículo 50.1 del anteproyecto excluye a los préstamos que se contraten en las plataformas de financiación participativa de la consideración de captación de fondos reembolsables del público, de manera que cabría atribuir la competencia exclusiva para autorizar, registrar y supervisar las plataformas de financiación participativa a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sin violentar el sistema español de supervisión de los sectores financieros. La Comisión Nacional del Mercado de Valores, además, tiene amplia experiencia en plataformas de contratación mientras que la del Banco de España es más limitada, reducida a la gestión del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones. En estas circunstancias, se explica la sugerencia en este sentido del propio Banco de España en su escrito de 2 de abril de 2014. En resumen, podría considerarse la conveniencia de simplificar el sistema de autorización y supervisión de las plataformas de financiación participativa atribuyendo la competencia exclusiva a la Comisión Nacional del Mercado de Valores».

En cualquier caso, la supervisión por una entidad pública como es la Comisión Nacional del Mercado de Valores no invita a generar mucha tranquilidad porque la misma no se extiende a la viabilidad de los proyectos (art. 61.1.d) LFFE), ni a la calidad de los préstamos que son los que, teóricamente, supervisa el Banco de España cuando se trata de entidades financieras. Ello implica que en ningún caso podrían los inversores que han visto frustrados sus derechos de crédito por razón de una incorrecta evaluación del proyecto por parte de la plataforma de financiación participativa, reclamar contra el Estado por fallos en la supervisión⁴².

⁴² Apunta este riesgo CARRASCO PERERA, A., «Proyecto de ley de fomento de la financiación empresarial: la financiación participativa a través de plataformas de crowdfunding». Revista CESCO de Derecho de Consumo, nº 12, 2014, p.196. [http://blog.uclm.es/cesco/files/2014/04/La-financiación-participativa-a-través-de-platafor mas-de-crowdfunding.pdf](http://blog.uclm.es/cesco/files/2014/04/La-financiación-participativa-a-través-de-platafor-mas-de-crowdfunding.pdf)(Consultado el 29 de julio de 2018)

El ámbito de actuación de las plataformas de financiación participativa viene delimitado negativamente a través de un elenco de prohibiciones que establece el artículo 52 de la Ley de fomento de la financiación empresarial. Con carácter general, las plataformas de financiación participativa no pueden llevar a cabo ninguna actividad reservada a las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Por ello, el artículo 52.1b) y c) prohíbe que entre en el balance de la plataforma de financiación participativa cualquier activo procedente de los usuarios. Así, respecto de los inversores, las plataformas de financiación participativa no pueden «recibir fondos por cuenta de inversores o de promotores salvo que tengan la finalidad de pago y la plataforma cuente con la preceptiva autorización de entidad de pago híbrida de conformidad con lo previsto en la [Ley 16/2009, de 13 de noviembre \(RCL 2009, 2193\)](#) de servicios de pago, y su normativa de desarrollo».

Se aclara la función intermediaria de la plataforma de financiación participativa, de forma que, en caso de un eventual concurso de acreedores de ésta, ni los fondos de los inversores ni los activos de los promotores se encontrarán en el balance de la sociedad, ni serán masa pasiva.

2.2 . El promotor de la financiación

El prestatario es denominado «promotor de la financiación» y según lo dispuesto en el artículo 46.1 de la Ley de fomento de la financiación empresarial, lo son las personas físicas o jurídicas que solicitan financiación en nombre propio para destinarlo a un proyecto de financiación participativa que deben ser de tipo empresarial, formativo o de consumo (art. 49.c) LFFE). Por lo tanto, los promotores pueden ser empresarios o consumidores.

No es posible, dedicar la financiación a objetivos distintos de los previstos en el proyecto de financiación el cual debe ser propio del promotor, no de un tercero. A su vez, como reitera el artículo 49 b) de la Ley de fomento de la financiación empresarial, la financiación solicitada debe serlo en nombre propio, por lo que no puede ser solicitada para financiar a terceros pues supondría captación de fondos reembolsables al público y realizarse actividad reservada a entidades de crédito⁴³.

⁴³ ZUNZUNEGUI PASTOR, F., «Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)», Revista de Derecho del Mercado Financiero, junio 2015, p. 17.

Los proyectos basados en préstamos no podrán incorporar una garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual del prestatario (art. 74.2), ya se trate de promotor consumidor o empresario. Cuando se trata de promotor consumidor, la prohibición de otorgar garantía hipotecaria es más amplia. Dispone el artículo 87 de la Ley de fomento de la financiación empresarial que las plataformas de financiación participativa no publicarán proyectos en los que los consumidores

soliciten un préstamo o crédito con garantía hipotecaria, cualquiera que sea la naturaleza del bien gravado y no sólo la vivienda habitual.

El proyecto debe ir dirigido a una pluralidad de personas físicas o jurídicas (art. 46 LFFE). La pluralidad de prestamistas no se impone legalmente, pero dado que se ponen límites a las cantidades que se pueden invertir (art. 82 LFFE), lo normal es que en la práctica tal pluralidad exista por cuanto uno solo no cubrirá las necesidades de financiación. No se trata de un único contrato de préstamo con varios prestamistas, sino que se formaliza un contrato con cada uno de los inversores, actuando, la plataforma de financiación participativa como representante en la *formalización* (art. 51.3 LFFE). Se trata de un acto material, pues el consentimiento contractual ha sido ya prestado por el inversor.

La Ley de fomento de la financiación empresarial impone límites en relación con la financiación que puede solicitar el promotor⁴⁴ y se establece el contenido mínimo del proyecto (art. 78 LFFE cuando el promotor de la financiación es una persona jurídica y art. 75.2 cuando el promotor sea una persona física).

⁴⁴ Ningún promotor puede tener publicado simultáneamente en la plataforma de financiación participativa más de un proyecto (art. 68.1 LFFE). A ello se añaden límites cuantitativos: Importe máximo de captación de fondos a través de una plataforma de financiación participativa es de 2.000.000 de euros en cómputo anual (art. 68.2 LFFE) Excepcionalmente tal importe puede alcanzar los 5.000.000 euros si el proyecto se dirige exclusivamente a inversores acreditados, a cuyo concepto me referiré posteriormente. (art. 68.2 LFFE).

En este último caso, el proyecto debe contener el *curriculum vitae* del promotor, domicilio a efectos de notificaciones y descripción de la situación financiera y endeudamiento. La información sobre la solvencia, por tanto, es la aportada por el promotor, si bien entiendo que la plataforma de financiación participativa puede requerir documentos específicos que debe aportar el promotor.

El artículo 76.2 de la Ley de fomento de la financiación empresarial establece un contenido mínimo⁴⁵ que determina la naturaleza del proyecto como oferta de contrato, en la medida en que se recogen todos los elementos esenciales del contrato de préstamo, de forma que la aceptación por el inversor provocará la perfección del mismo⁴⁶.

⁴⁵ Una breve descripción de las características esenciales del préstamo y de los riesgos asociados a la financiación. El modo de formalización del préstamo y, en caso de formalización mediante escritura pública, lugar de su otorgamiento e indicación de quién correrá con dichos gastos y la descripción de los derechos vinculados a los préstamos y su forma de ejercicio, incluida cualquier limitación de esos derechos. Se incluirá información sobre la remuneración y amortización de los préstamos, y limitaciones a la cesión.

⁴⁶ Así, deberá constar en el proyecto, a) El tipo de préstamo, importe total del préstamo y la duración del contrato de préstamo. b) La tasa anual equivalente, calculada de acuerdo con la fórmula matemática que figura en la parte I del [anexo I](#) de la [Ley 16/2011, de 24 de junio \(RCL 2011, 1206\)](#) de contratos de crédito al consumo. c) El coste total del préstamo incluyendo los intereses, las comisiones, los impuestos y cualquier otro tipo de gastos incluyendo los de servicios accesorios con excepción de los de notaría. d) La tabla de amortizaciones con el importe, el número y la periodicidad de los pagos que deberá efectuar el promotor. e) El tipo de interés de demora, las modalidades para su adaptación y, cuando procedan, los gastos por impago y una advertencia sobre las consecuencias en caso de impago. f) En su caso, las garantías aportadas, la existencia o ausencia de derecho de desistimiento y de reembolso anticipado y eventual derecho de los prestamistas a recibir indemnización.

Como se puede comprobar, *es el promotor de la financiación, el prestatario, el que predispone las condiciones particulares del préstamo a los potenciales inversores y lo hace por imperativo legal*. Se altera la dinámica tradicional de los préstamos ordinarios en los que es el prestamista el que impone sus condiciones. El inversor carece de margen de negociación y se limita a aceptar o rechazar el proyecto. En particular, es el propio prestatario el que determina el tipo de interés máximo que está dispuesto a pagar, por más que pueda éste ser también determinado en subasta⁴⁷. Ello implica que difícilmente podrá aplicarse en esta sede los límites de préstamos usurarios. Es el propio prestatario el que determina el tipo de interés que está dispuesto a pagar.

⁴⁷ Es usual que el tipo de interés se fije por medio de subasta. Tal y como explica BADÍA, M., « *Crowdlending* : préstamos para Pymes y autónomos», en Moreno Serrano E., y Cazorla González-Serrano, L., (Coord.), *Crowdfunding: aspectos legales*, Thomson Reuters, 2016, p. 323 en relación con el funcionamiento de la plataforma Grow.ly. El prestatario fija en el proyecto de financiación el tipo máximo que está dispuesto a pagar por el capital solicitado y que puede ser superior al que fija la plataforma en función de la prima de riesgo que se establece como tipo mínimo. Se establece por la plataforma una horquilla,

pero son los propios inversores los que negocian el tipo de interés exacto en una subasta en tiempo real. La plataforma ordena de forma automática las pujas recibidas en función de su tipo de interés de menor a mayor, así como por fecha y hora de entrada excluyendo, una vez se complete el importe solicitado, las ofertas que tienen un mayor tipo de interés y dado la oportunidad a inversor de reinvertir la oferta que se ha quedado fuera a un tipo de interés menor.

2.3 . El inversor

El capítulo V del Título V de la Ley de fomento de la financiación empresarial se dedica a la «protección del inversor». A diferencia del Capítulo IV referido a los promotores de financiación que se titula como «sobre los promotores (...)», cuando del inversor se trata, el título es más explícito y se añade la mención a su protección. Aunque tanto los derechos del promotor como del inversor deben ser protegidos, el legislador está ciertamente más preocupado por el inversor cuya posición entiende que es más delicada.

Que es preciso proteger al inversor no me cabe la menor duda y la dificultad de hacerlo va a proceder, como señalaré posteriormente, de la existencia de información asimétrica en el mercado de crédito y de una deficiente construcción del régimen jurídico de la evaluación de la solvencia del promotor, defectos que también cabe alegar de los préstamos concedidos a través de la banca tradicional, pero que provocan consecuencias muy graves cuando se trata de *crowdlending* respecto del que no existe ninguna garantía procedente del sector público ya que no opera el fondo de garantía de depósitos (art. 61 LFFE).

Los inversores se definen en el artículo 46.1 de la Ley de fomento de la financiación empresarial como aquellas personas físicas o jurídicas que ofrecen financiación a cambio de un rendimiento dinerario. La Ley de fomento de la financiación empresarial denomina «inversor» al prestamista, aun en casos en los que al contrato que celebra con el promotor pueda serle de aplicación el Código Civil. Esta terminología se justifica en el hecho de que la Ley de fomento de la financiación empresarial lleva a cabo una regulación común al crowdfunding de inversión (*equity crowdfunding*) y al de préstamo (*crowdlending*) a pesar de tratarse de realidades bien distintas. El hecho de que el organismo supervisor de las plataformas de financiación participativa sea siempre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuyo objetivo es la protección de los inversores ([art. 13.2. LMV \(RCL 2015, 1659\)](#)), parece que ha hecho que se mantenga con carácter general el término inversor para aludir también a los simples prestamistas, algo que me parece impropio⁴⁸.

⁴⁸ Coincido en este punto con ZUNZUNEGUI, F, «Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (crowdfunding)», *cit.*, p. 18.

La Ley de fomento de la financiación empresarial distingue entre *inversores acreditados* y *no acreditados* (art. 81 LFFE). El modelo general que tiene a la vista el legislador en la regulación de la financiación participativa es similar en cuanto a su planteamiento a la regulación del mercado de valores⁴⁹, extendiendo al préstamo caracteres propios del crowdfunding de inversión. La problemática que generan ambas formas de financiación es distinta y deberían de gozar de una regulación separada. Esta mezcla conceptual genera confusión.

⁴⁹ Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

La delimitación entre inversor acreditado o no tiene como objetivo establecer un régimen distinto de tutela en función del perfil profesional del inversor. Las advertencias previas y los límites a la inversión son diferentes.

Y es que el mecanismo utilizado por la Ley de fomento de la financiación empresarial para proteger a la inversión se sustenta sobre dos pilares: información previa y limitando las cantidades que se pueden invertir por proyecto. Como la financiación a través de las plataformas de financiación participativa es de alto riesgo, si los inversores pierden, que no sea mucho. Quizá hubiera sido deseable que se adoptaran mecanismos para minimizar el riesgo más que advertir constantemente sobre el mismo.

La Ley de fomento de la financiación empresarial define lo que es un inversor acreditado en el artículo 81.2, considerando no acreditado al que no reúne las condiciones (art. 81.2.4 LFFE).

Existen dos tipos de inversores acreditados. Los que lo son siguiendo los criterios establecidos en la legislación en materia de mercado de valores. El artículo 82.2 a) de la Ley de fomento de la financiación empresarial se remite a la Ley 24/1998, del Mercado de valores, vigente cuando se aprobó. Tal remisión hay que entenderla realizada al [artículo 205](#) del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores que distingue entre inversores minoristas e inversores profesionales⁵⁰.

⁵⁰ Señala DÍAZ RUIZ, E., «Crowdfunding o financiación participativa», en Alonso Ledesma, C (Dir.) «Hacia un sistema financiero de nuevo cuño: reformas pendientes y andantes», Tirant lo Blanch, Valencia 2016, p. 659, y no le falta razón que hubiera sido más fácil acudir a la clasificación ya existente en la Ley del Mercado de Valores que distingue entre inversores profesionales y minoristas de las LMV, clasificación proveniente de la Directiva MiFID, adecuando las categorías ya establecidas a las especialidades de la Ley de fomento de la financiación empresarial.

Por lo tanto, son inversores acreditados los establecidos en el artículo 205 a, b, y d⁵¹. Entre otros, son inversores acreditados las entidades financieras, Estados y Administraciones regionales y empresarios (personas físicas o jurídicas) con determinados requisitos de solvencia patrimonial.

⁵¹ a) Las entidades financieras y demás personas jurídicas que para poder operar en los mercados financieros hayan de ser autorizadas o reguladas por Estados, sean o no miembros de la Unión Europea. Se incluirán entre ellas: 1.º las entidades de crédito, 2.º las empresas de servicios de inversión, 3.º las entidades aseguradoras o reaseguradoras, 4.º las instituciones de inversión colectiva y sus sociedades gestoras, 5.º las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, 6.º los fondos de pensiones y sus sociedades gestoras, 7.º los fondos de titulización y sus sociedades gestoras, 8.º los que operen habitualmente con materias primas y con derivados de materias primas, así como operadores que contraten en nombre propio y otros inversores institucionales. b) Los Estados y Administraciones regionales, los organismos públicos que gestionen la deuda pública, los bancos centrales y organismos internacionales y supranacionales, como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones y otros de naturaleza similar. d) Los inversores institucionales que, no estando incluidos en la letra a), tengan como actividad habitual invertir en valores u otros instrumentos financieros.

La Ley de fomento de la financiación empresarial permite que sean inversores acreditados personas que no estando incluidas en el elenco del [artículo 205](#) del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, soliciten tener tal condición, a la plataforma de financiación participativa quien realizará una adecuada evaluación de experiencia y conocimientos del cliente asegurándose de que puede tomar sus propias decisiones de inversión y comprende los riesgos (art. 81.2.c) LFFE). Por lo tanto, entiendo que por mucho que el inversor renuncie a su consideración de no acreditado, la plataforma de financiación participativa tiene la última palabra. La plataforma de financiación participativa no tiene incentivo para no considerarlo «no acreditado», pero se requiere evaluación previa y entiendo que la plataforma de financiación participativa asume responsabilidad cuando admite la consideración de no acreditado a una persona cuya falta de conocimientos y de comprensión de los riesgos es evidente.

Sin embargo, dado que la solicitud se realiza respecto de una plataforma de financiación participativa concreta, puede suceder que un inversor sea acreditado cuando financia a través de una plataforma de financiación participativa y sea no acreditado en otra⁵².

⁵² Destaca esta cuestión FLORES SEGURA, M., «La protección del inversor en las operaciones de *crowdfunding*» Revista CEFLEGAL, nº 202, noviembre 2017, p. 40.

Pueden solicitar su condición de inversores acreditados quienes además deberán renunciar a su condición de no acreditados (art. 81.2. c) los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones (art. 81.2.b) LFFE):

- 1.º Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 1 millón de euros,
- 2.º que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 2 millones de euros,
- 3.º que sus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000 euros.

Los umbrales son inferiores a los previstos en el [artículo 205.2 c\)](#) del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores⁵³.

⁵³ c) Los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones: 1.º que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros; 2.º que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 40 millones de euros; 3.º que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros.

También pueden solicitar la condición de inversores acreditados las personas físicas que cumplan con las siguientes condiciones (art. 81.2.c) LFFE):

1.º Acreditar unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o bien un patrimonio financiero superior a 100.000 euros, y

2.º solicitar ser considerados como inversores acreditados con carácter previo, y renunciar de forma expresa a su tratamiento como cliente no acreditado.

Así mismo, tendrán la consideración de inversores acreditados las pequeñas y medianas empresas y personas jurídicas no mencionadas en los apartados anteriores cuando soliciten serlo y renuncien expresamente a su tratamiento como cliente no acreditado.

También tendrán la consideración de inversor acreditado las personas físicas o jurídicas que acrediten la contratación del servicio de asesoramiento financiero sobre los instrumentos de financiación de la plataforma por parte de una empresa de servicios de inversión autorizada (art. 81.3 LFFE).

La concesión de la condición de inversor acreditado por solicitud en cierto modo caduca, ya que según lo dispuesto en el artículo 81.5 de la Ley de fomento de la financiación empresarial, los inversores acreditados según las letras c) y d) del apartado 2 de este artículo que no proporcionen financiación a un proyecto de la plataforma de financiación participativa en el plazo de doce meses, perderán la condición de acreditados, si bien podrán recuperarla cuando cumplan con los requisitos establecidos en las referidas letras. Igualmente, perderán la consideración de acreditados cuando lo soliciten por escrito.

Las diferencias de régimen jurídico se centran básicamente en los límites a la inversión. Se entiende que el inversor acreditado no debe ser objeto de mayor protección desde el punto de vista de las cantidades que puede invertir. Así mismo, los deberes de información previos a la inversión son más intensos cuando se trata de un inversor no acreditado (art. 83.1 LFFE).

Obsérvese que *la distinción entre inversor acreditado o no acreditado no es coincidente con la de empresario y consumidor*. Como trataré posteriormente, un inversor acreditado puede tener la condición de consumidor si actúa fuera de su ámbito profesional o empresarial ([art. 3 TRLGDCU](#))⁵⁴.

⁵⁴ En este sentido, FLORES SEGURA, M., «Protección del inversor...», *cit.*, p. 43. HERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, M., «La protección jurídica del inversor y del promotor cuando actúa como consumidor, en el contexto de la actividad de financiación participativa», en MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y PAÑEDA USUNÁRIZ (Dir.) «Las plataformas de financiación participativa.–crowdfunding–», Thomson Aranzadi, 2018, p. 144. En contra, PAÑEDA USUNÁRIZ, F., ««La protección de inversor en la Ley 5/2015 reguladora del crowdfunding»», *Revista Consumo y Empresa*, nº 6, 2017. Documento electrónico, p. 13, equipara el concepto de consumidor al de inversor no acreditado.

El artículo 82 de la Ley de fomento de la financiación empresarial establece límites a la inversión en plataformas de financiación participativa para el inversor no acreditado. Es la plataforma de financiación participativa la que tiene que asegurarse de que estos límites de inversión se cumplan.

Existe un límite general de inversión por proyecto en una misma plataforma de financiación participativa. Tal límite se sitúa en 3.000 euros (art. 82.1.a) LFFE).

Se añade otro límite general de inversión en proyectos de una misma plataforma. No podrá exceder de 10.000 euros en un periodo de 12 meses (art. 82.1.b) LFFE)

Para evitar que el inversor no acreditado acuda a varias plataformas, se pone otro límite general de dudosa eficacia: que no invierta más de 10.000 euros en 12 meses en todas las plataformas de financiación participativa. Como la plataforma de financiación participativa puede no tener conocimiento de lo que invierte el inversor en otras plataformas de financiación participativa, la manera de controlarlo es que el inversor manifieste (art. 84.2b) LFFE), antes de adquirir ningún compromiso de pago, que su inversión total en los últimos 12 meses en proyectos publicados por el conjunto de plataformas de financiación participativa no supera los 10.000 euros. Le basta con mentir al inversor para superar tales límites, sin que la plataforma de financiación participativa asuma ningún tipo de responsabilidad, más allá de la correspondiente a requerir al inversor tal

manifestación. Esta es básicamente la tutela del inversor: que se minimicen las pérdidas invitando a la diversificación del riesgo.

IV . Evaluación de la solvencia y riesgo de crédito en el «crowdlending» o préstamo en masa

Si fuera cierto que la Ley de fomento de la financiación empresarial quiere dispensar un mecanismo eficiente de protección del inversor, se habría diseñado un sistema fiable de evaluación de la solvencia. No en vano, el riesgo de crédito lo padece el propio inversor y no la plataforma de financiación participativa (salvo cuando actúa también como inversora).

El artículo 51 de la Ley de fomento de la financiación empresarial se refiere a los servicios que pueden prestar las plataformas de financiación participativa distinguiendo entre servicios principales y auxiliares.

Son servicios principales que necesariamente debe prestar la plataforma de financiación participativa:

- a) Recepción, selección y publicación de proyectos de financiación participativa.
- b) Desarrollo, establecimiento y explotación de canales de comunicación para facilitar la contratación de la financiación entre inversores y promotores.

Los servicios auxiliares son aquellos que puede prestar la plataforma de financiación participativa si los asume voluntariamente de manera expresa. Si lo hace, integrarán el contenido obligacional de la plataforma de financiación participativa, teniendo su incumplimiento las mismas consecuencias que si se tratara de prestaciones principales.

El artículo 51.2.b) de la Ley de fomento de la financiación empresarial establece 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. La publicación, clasificación y agrupación de tal información en términos objetivos, sin realizar recomendaciones personalizadas, no constituirá asesoramiento financiero*».

A diferencia de las entidades de crédito, en las que esta obligación de evaluar la solvencia está impuesta legalmente⁵⁵, para las plataformas de financiación participativa la ley se limita a permitir que puedan asumir voluntariamente la determinación del nivel de riesgo que implica el proyecto de financiación lo que significa que *no están obligados a hacerlo si no asumen voluntariamente la prestación de este servicio*.

⁵⁵ [Artículo 29](#) de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. [Artículo 18](#) de la [Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre \(RCL 2011, 1943\)](#), de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios

Parece lógico que la plataforma de financiación participativa, al ser un mero mediador neutral, no tenga la obligación de evaluar la solvencia ya que, como regla, no padecen el riesgo de crédito. Sin embargo, la Ley de fomento de la financiación empresarial les permite prestar este «servicio auxiliar»⁵⁶. De hecho, todas las plataformas están ocupándose voluntariamente de prestar este servicio, entre otras razones, porque muchas veces son también financiadoras (art. 63 LFFE), algo que no se les debería haber permitido porque altera su naturaleza como mediadores y, como ya he señalado, el que la plataforma de financiación participativa participe en un proyecto supone una recomendación de inversión encubierta.

⁵⁶ Es claro que no es lo mismo la evaluación del riesgo de una actividad empresarial que el referido a la solvencia del promotor de la financiación, por ejemplo, cuando su proyecto es de consumo. Cuando se solicita financiación para llevar a cabo una actividad empresarial, no solo se valora la capacidad de reembolso, sino también el uso que el empresario hace de los recursos. Cuando se trata de un consumidor, basta centrar la evaluación en criterios determinantes de su capacidad de pago y de su voluntad de pago del consumidor, sin necesidad de entrar en la viabilidad de ninguna actividad in en la valoración del uso de los recursos. La medición del riesgo de crédito cuando el promotor de la financiación es un consumidor se traduce en la obligación de evaluar su solvencia patrimonial.

En caso de que la plataforma de financiación participativa no asuma específicamente este servicio,

dado que el contrato de préstamo se formaliza entre inversor y promotor, debería ser aquél el encargado de evaluar la solvencia en su condición de prestamista. Así lo establece también el artículo 14 de la Ley de crédito al consumo que establece la obligación de evaluar la solvencia al prestamista que, en el caso de la contratación a través de la plataforma de financiación participativa, sería el inversor que tuviera la condición de persona física o jurídica que concede o se compromete a conceder un crédito en el ejercicio de su actividad comercial o profesional ([art. 2](#) LCC) y siempre que el promotor de la financiación sea un consumidor. La obligación de evaluar la solvencia no le corresponde al intermediario de crédito y, por lo tanto, el hecho de que el artículo 86.2 de la Ley de fomento de la financiación empresarial atribuya a la plataforma de financiación participativa tal condición cuando el promotor de la financiación sea consumidor, no hace derivar a la plataforma de financiación participativa la obligación legal de evaluar la solvencia.

Cuando el inversor es un prestamista en los términos del artículo 2 de la Ley de crédito al consumo, y el promotor de la financiación es un consumidor, aquél tiene obligación legal de evaluar la solvencia ([art. 14](#) LCC)⁵⁷, desencadenándose, en su caso, las consecuencias sancionatorias previstas en el artículo 34 de la Ley de crédito al consumo (infracción en materia de consumo). No obstante, hay que tener en cuenta que el artículo 3 de la Ley de crédito al consumo excluye de su ámbito de aplicación los contratos de crédito cuyo importe total sea inferior a 200 euros. Lo usual es que en el *crowdlending* las cantidades aportadas por los inversores sean pequeñas, por lo que habrá que tener en cuenta esta específica regulación.

⁵⁷ MARÍN LÓPEZ, J., «Crowdfunding, intermediarios de crédito y préstamos al consumo», *cit.*, p. 8.

Fuera de este servicio auxiliar, la Ley de fomento de la financiación empresarial no impone a la plataforma de financiación participativa ninguna obligación que garantice que los proyectos de financiación sean solventes. El artículo 75.2 de la Ley de fomento de la financiación empresarial exige que sea el promotor el que establezca en el proyecto de financiación la «descripción de la situación financiera y endeudamiento» si es persona física. También lo hace el artículo 78 de la Ley de fomento de la financiación empresarial cuando el promotor es persona jurídica. Por lo tanto, *la información sobre solvencia patrimonial la aporta el promotor*. El artículo 73 de la Ley de fomento de la financiación empresarial establece la responsabilidad de los promotores frente a los inversores por la información que proporcionen a la plataforma de financiación participativa para su publicación. Por lo tanto, *la plataforma de financiación participativa no solo no tiene obligación legal de evaluar la solvencia, sino que tampoco responde de la veracidad de los datos aportados por el promotor*.

La plataforma de financiación participativa sí tiene la obligación de asegurarse de que el promotor aporte la información necesaria sobre los extremos que señala el artículo 75 de la Ley de fomento de la financiación empresarial. A mi juicio, con base en el [artículo 1258](#) del Código Civil, la plataforma de financiación participativa debe contrastar los datos del promotor cuando tal comprobación sea posible por estar accesible en registros públicos⁵⁸. Así, por ejemplo, si el promotor alega su condición de propietario de un inmueble inscrito en el Registro de la propiedad, tal información debe ser contrastada por la plataforma de financiación participativa, como obligación derivada de la buena fe y por su condición de mediador.

⁵⁸ Sin embargo, ya se encargan algunas plataformas de financiación participativa como Arboribus de exonerarse de cualquier responsabilidad en este tema. Así se recoge en la cláusula 14 del contrato que vincula a la plataforma de financiación participativa con los inversores: No damos ninguna garantía en cuanto a la exactitud de los datos que se muestran en la Plataforma respecto a solicitudes de préstamo, ni si la información está actualizada o libre de errores. No vamos a editar ni somos responsables por el contenido descargado o subido por los prestamistas o los prestatarios en la Plataforma.

En el caso de que la plataforma de financiación participativa asuma esta prestación auxiliar de análisis de riesgo, su objeto es el establecimiento de un *scoring* crediticio, en similares términos a como se lleva a cabo por las entidades financieras. Pero ello no supone garantía de solvencia del promotor de la financiación. La plataforma de financiación participativa cumpliría con su obligación incluso cuando publica que el préstamo es *subprime* o de alto riesgo. Y ello porque se limitan a determinar el nivel de riesgo y no a garantizar que el promotor de la financiación es potencialmente solvente (si es consumidor) o que el proyecto empresarial es viable. En esto se distingue de la obligación de evaluar la solvencia que compete a las entidades financieras y a su deber de conceder préstamos de manera responsable. Dado que éstas utilizan recursos procedentes de los

depositantes y operan con principio de reserva fraccionaria, una crisis de liquidez puede comprometer la solvencia de la entidad. De ahí que las entidades financieras sólo deban conceder los préstamos a personas que cumplen determinados parámetros⁵⁹ sin que se lleguen a imponer límites precisos de ratio préstamos-ingresos (*loan to income*)⁶⁰. En el caso de las plataformas de financiación participativa no existe ningún criterio legal que deba tener en cuenta para evaluar el perfil de riesgo del promotor de la financiación.

⁵⁹ Norma duodécima de la [Circular 5/2012, de 27 de junio \(RCL 2012, 943\)](#), del Banco de España, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos que desarrolla el [art. 18](#) de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. Así mismo, la regulación se completa con la [Circular 4/2016, de 27 de abril \(RCL 2016, 619\)](#), del Banco de España, por la que se modifican la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, sobre la Central de Información de Riesgos. Más extensamente sobre la obligación de evaluar la solvencia por parte de las entidades financieras Cfr. CUENA CASAS, M., «Préstamo responsable, información crediticia y protección de datos personales», *Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal*, nº 20, pp. 161-185 y «Evaluación de la solvencia y crédito hipotecario», *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario* nº 764, 2017 pp. 2871-2924.

⁶⁰ Se señala en el [Anejo 6](#) de la Circular 5/2012, « *en ningún caso la renta disponible resultante tras atender el servicio de sus deudas podrá suponer una limitación notoria para cubrir decorosamente los gastos de vida familiares del prestatario*», pero no se impone un determinado porcentaje. Ello a diferencia de lo que sucede en otros países en los que se prohíbe la contratación de préstamos hipotecarios que superen el 45% de los ingresos brutos del deudor (Gran Bretaña) o del 43% en EEUU.

La prestación prevista en el artículo 51.2.b cabe considerarla como una obligación de resultado⁶¹: medir el nivel de riesgo, realizar todas las operaciones para medir la capacidad de pago del promotor, lo cual no supone garantizar el resultado de que el promotor de la financiación cumpla con sus obligaciones, garantía que tampoco existe para la banca tradicional. Por esta razón se ha considerado que la obligación de evaluar la solvencia es una obligación de medios⁶². El prestamista debe hacer todo lo posible, con base en su diligencia profesional, por asegurarse de que el prestatario tiene capacidad de pago para reembolsar el préstamo. No es un resultado exigible al prestamista que efectivamente el cliente cumpla con sus obligaciones. No hay que olvidar que el cumplimiento por el deudor depende de la capacidad de pago y de la voluntad de pago. La obligación de evaluar el riesgo de crédito se centra en el análisis de la capacidad de pago y esto entiendo que es una obligación de resultado. Cosa distinta es que ello no implique certeza del cumplimiento el cual deriva de una circunstancia que el prestamista no puede verificar de forma certera, como es la voluntad de pago. Con todo, esta variable es más fácil de testar con los ficheros de solvencia positivos a los que posteriormente haré mención.

⁶¹ DÍAZ-ALABART, S. (2015), «Evaluación de la solvencia del consumidor, tasación de inmuebles y consultas de ficheros de solvencia», en Díaz-Alabart, S. (Dir.) y Represa Polo, P. (Coord.), *La protección del consumidor en los créditos hipotecarios (Directiva 2014/17/ UE) (LCEur 2014, 313)*, p. 230.

⁶² GALLEGOS SÁNCHEZ, E.: «La obligación de evaluar la solvencia del deudor. Consecuencias derivadas de su incumplimiento», PRATS ALBENTOSA, L./ CUENA CASAS, M. (Coord.): *Préstamo responsable y ficheros de solvencia*, Ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2014, p. 237. MARÍN LÓPEZ, M.J. (Obligación de asesoramiento, obligación de evaluar la solvencia del consumidor y otras obligaciones precontractuales del prestamista. Su regulación en el Proyecto de Ley de Contratos de Crédito al Consumo, 2011, p. 8. ORDÁS ALONSO, M., Los contratos de Créditos al Consumo en la Ley 16/2011, de 24 de junio, Cuadernos de Aranzadi Civil-Mercantil, Thomson Aranzadi, 146.

En función del riesgo medido sin arreglo a ningún criterio legal, se abonará el tipo de interés. En esta modalidad de préstamo a través de plataformas, a diferencia de lo que acontece en la banca tradicional, el coste del crédito se ajusta a la prima de riesgo real. El préstamo de alto riesgo no está prohibido a través de plataformas de financiación participativa. Basta con que el inversor sea consciente del riesgo que asume: a mayor riesgo, mayor será el tipo de interés abonado por el promotor de la financiación.

Con todo, resulta criticable que no se establezca para la plataforma de financiación participativa que asuma este servicio auxiliar, una obligación de transparencia respecto a las variables tenidas en cuenta para el establecimiento del *scoring* crediticio, el peso de cada una y, sobre todo, los datos de los que dispone. Esta transparencia es imprescindible para una adecuada tutela del inversor⁶³. No basta la determinación de esta prima de riesgo publicada por la plataforma de financiación participativa: es imprescindible que pueda el inversor tener acceso a los datos que se han valorado.

⁶³ Si se observan los clausulados de algunas, se evidencia esta falta de transparencia. Así, por ejemplo, en la cláusula 5.3 de las condiciones generales de la plataforma ZANK establece: Una vez preaceptado el Préstamo se llevara# a cabo un estudio sobre el riesgo del Préstamo. El estudio sobre el riesgo del Préstamo incluirá# la realización de un proceso de *Scoring* que ayudara# asimismo a determinar el Tipo de Interés del Préstamo.

La realidad es que, aunque el propio artículo 51.2 b) de la Ley de fomento de la financiación empresarial disponga que la clasificación del nivel de riesgo que implica cada proyecto no constituirá asesoramiento financiero, lo cierto es que, en la práctica, será el criterio más determinante de la decisión del inversor⁶⁴. Ello unido a que los proyectos no son objeto de autorización y supervisión ni por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ni por el Banco de España, coloca al inversor en situación de desprotección casi absoluta.

⁶⁴ Como señalan LYER, R., KHWAJA, A., LUTTMER, E., y SHUE, K., «Screening in New Credit Markets: Can Individual Lenders Infer Borrower Creditworthiness in Peer-to-Peer Lending?» 2009. AFA 2011 Denver Meetings Paper. or , p. 9. Los inversores toman su decisión con base en el riesgo de crédito fijado por la plataforma. Cuando se trata de promotores de similar perfil de riesgo, toman en cuenta datos como raza, sexo, edad.

A todo ello hay que añadir la falta de acceso por parte de las plataformas de financiación participativa de datos de solvencia fiables, tal y como explico a continuación.

V . El sistema de información crediticia español como obstáculo para una adecuada evaluación de la solvencia por parte de la plataforma de financiación participativa

La obligación de evaluar la solvencia, ya sea impuesta legalmente o asumida voluntariamente como servicio auxiliar prestado por la plataforma de financiación participativa, tal y como permite el artículo 51.2.b) de la Ley de fomento de la financiación empresarial, es vicaria de los datos disponibles sobre la capacidad patrimonial del promotor de la financiación que no se centra solo en los ingresos, sino también sobre el nivel de endeudamiento que el mismo presente. Para que tal evaluación sea correcta se requiere un sistema de información crediticia eficiente que permita el flujo de datos de solvencia patrimonial, tanto positivos como negativos. De esta forma, caso de que la plataforma de financiación participativa asuma esta obligación, podrá ser contrastado su grado de cumplimiento en función de la información disponible.

Sin embargo, en España existe un defectuoso sistema de información crediticia que fomenta la información asimétrica y el riesgo de selección adversa. Se trata de un fallo general del sistema que afecta a cualquier prestamista, entidad de crédito o no y, por supuesto, también a los préstamos realizados a través de plataformas de financiación participativa. Y aunque pueda parecer contradictorio, las plataformas de financiación participativa asumen voluntariamente esta obligación de evaluar el riesgo de crédito (que corresponde siempre al prestamista o inversor) precisamente por la falta de información presente en el mercado de crédito, lo cual genera dificultades para valorar su grado de cumplimiento. Me explico.

La principal dificultad que encierra la necesaria evaluación de la solvencia del potencial prestatario es la existencia de información asimétrica: los prestamistas no disponen de la misma información que los demandantes de crédito. Ello genera riesgo de selección adversa, es decir, que el prestamista tenga dificultades para elegir entre buenos y malos pagadores con el peligro de escoger prestatarios de peor calidad.

Esta dificultad puede producir efectos indeseables: el racionamiento del crédito (aumento de denegaciones) o bien aumento generalizado del coste crediticio para todos los solicitantes de crédito, de manera que los buenos pagadores asuman los costes del incumplimiento de los malos pagadores. De ahí que los tipos de interés que se pagan en los préstamos a través de plataformas de financiación participativa sean más altos y ello porque su acceso a información financiera fiable es prácticamente nulo.

El aumento del coste crediticio para todos los solicitantes de crédito sanciona por igual a los clientes al margen de su prima de riesgo, ya que el tipo se fija sobre la base de promedios⁶⁵. Ello desincentiva a los clientes de menor riesgo a recurrir al crédito y favorece que accedan los que presentan mayor riesgo⁶⁶, pues son éstos los que están dispuestos a pagar tipos de interés altos. La asimetría de información provoca una mala asignación de recursos a favor de sujetos de alto riesgo y

restricciones en el crédito otorgado que afectan también a clientes de bajo riesgo.

65 MONTES, F. (2014) «Sistemas de información crediticia. Principios generales y marco internacional», en «Préstamo responsable y ficheros de solvencia», coordinado por Cuenca Casas, M. y Prats Albentosa, L. Cizur Menor, 2014, pp. 246.

66 STIGLITZ y WEISS (1981) «Credit rationing in markets with imperfect information», *American Economic Review*, vol. 71, núm. 3, junio, p. 393-410.

En cuanto al prestatario, la opacidad de la información crea problemas de riesgo moral: el deudor utiliza la mayor información que posee sobre su situación patrimonial para comportarse de forma inadecuada. Ello genera incentivos para endeudarse recurriendo a distintos acreedores que no comparten información entre sí, y eventualmente dejar de pagar.

El consumidor puede tener la percepción de que el que los prestamistas no compartan información entre sí le beneficia, porque «favorece» su entrada en el mercado de crédito, evitándose la exclusión financiera, aunque sea con tipos de interés altos. Sin embargo, tras la actual crisis financiera, ya sabemos cuáles son las consecuencias de un alto sobreendeudamiento privado. Cierto que, a diferencia de las entidades de crédito, las plataformas de financiación participativa no prestan dinero captado a través de depósitos y, por lo tanto, la insolvencia del promotor no genera insolvencia de la plataforma. El efecto que tal insolvencia puede producir en la plataforma es reputacional, de forma que mediatamente puede provocar pérdida de usuarios y de cuota de mercado. Con todo, *la Ley de fomento de la financiación empresarial no obliga a la plataforma a hacer públicos sus datos de morosidad*, algo que, a mi juicio, sería imprescindible para una eficiente protección del inversor.

No hay que olvidar que según demuestran estudios sobre el comportamiento económico del consumidor⁶⁷, éste es generalmente optimista lo que le hace cometer sistemáticamente errores en la valoración de su propio riesgo. El consumidor sobrevalora los beneficios que para su calidad de vida supone el acceso al crédito e infravalora la posibilidad de que, por ejemplo, se pueda quedar sin trabajo. Ello evidencia el escaso valor que como instrumento de prevención del sobreendeudamiento tiene el deber del consumidor de proporcionar gran cantidad de información al prestamista⁶⁸, es decir, de dejar en sus manos la aportación en exclusiva de los datos de solvencia patrimonial. Esto es lo que hace la Ley de fomento de la financiación empresarial al responsabilizar al promotor de la financiación. La fuente de los datos de solvencia patrimonial es la aportada por éste. Como explicaré a continuación, la plataforma no tiene acceso a otras fuentes para poder contrastar la información recibida y de las fuentes a las que puede acceder la información que obtiene es limitada.

67 SUNSTEIN, C. (ed.), «Behavioral Law and Economics» Cambridge University Press. 2000, p. 38.

68 RAMSAY, I. «From truth in lending to responsible lending», en Howells, Geraint and Janssen, Andre and Schulze, Reiner, eds. *Information Rights and Obligations*. Ashgate, Dartmouth, 2004, p. 9.

Y es que en España la información con la que cuentan los prestamistas para evaluar el riesgo del deudor es, en su mayor parte, la ofrecida por el mismo deudor que se centra básicamente en su patrimonio, ingresos y cargas. Prevalecen los ficheros de solvencia negativos, únicos para los que no se requiere el consentimiento del deudor para que la entidad comparta los datos a las agencias de información crediticia o *credit bureaus* (Experian, Equifax son las principales agencias que operan en España).

En principio, no hay obstáculo a que las plataformas de financiación participativa puedan acudir a los credit bureaus u oficinas de información crediticia. El problema es que en España estas oficinas contienen información limitada a datos negativos de solvencia, es decir, aquellos que reflejan la morosidad de los deudores (comúnmente denominados ficheros de morosos). Estos datos los comparten los prestamistas de manera voluntaria a los credit bureaus que, además, operan con arreglo al principio de reciprocidad: informan de la solvencia de los clientes a los prestamistas que a su vez aportan datos al bureau. Los ficheros negativos protegen a los prestamistas y suponen mediatamente una sanción al deudor moroso quien no podrá contratar con otro prestamista. De ahí que se haya dicho que los ficheros negativos imponen a los deudores una fuerte disciplina de pago⁶⁹ por el temor a que por ese solo dato sean considerados clientes de alto riesgo. Con un Sistema de Información Crediticia (SIC) en el que solo se comparta información negativa, el único dato que recibe el prestamista que consulta el dato es que ha habido un impago que puede obedecer a

múltiples causas. *Los ficheros negativos no informan del nivel de endeudamiento del potencial cliente*. No todo deudor sin impagos es un deudor solvente y los ficheros negativos hacen esa errónea equivalencia además de impedir que se premie a los deudores con un buen comportamiento crediticio y un consumo responsable.

69 JAPPELLI, T y PAGANO, M, (2008) «The rolle and effects of credit information sharing» en *The economics of consumer credit*, Bertola, G, Disney, R y Grant, Ch, (Dir.) MIT, 2008.

De ahí que, en sistemas más desarrollados, generalmente países anglosajones, USA, Canadá, Australia, Gran Bretaña, aunque también europeos como Bélgica o Suiza, los prestamistas pueden acceder a datos de solvencia positivos. Cuando se habla de un fichero positivo (*white list*), además de incluir información negativa, se incluyen datos adicionales que tienen como virtud alertar del nivel de endeudamiento del potencial cliente. Cubren el comportamiento contractual del cliente, deudas pendientes, número de préstamos, patrones de pago, activos, pasivos y garantías asumidas⁷⁰. Se incluyen saldos de cuenta, número de consultas, las ratios de deuda, los pagos a tiempo, límites de crédito, tipo de cuenta, tipo de préstamo, institución de crédito, tasas de interés y los datos de los registros públicos, informes detallados sobre los activos y pasivos, garantías y avales, vencimiento de la deuda estructura, el calendario de amortización, los registros de empleo, etc⁷¹. Es preciso aclarar desde el principio que un fichero positivo no da información sobre el concepto del gasto realizado con los fondos obtenidos a través del préstamo. Tan solo se informa del nivel de endeudamiento. Este aspecto es relevante a los efectos de los posibles conflictos con la privacidad. Así como en los ficheros negativos solo se comparte información del deudor que ha incumplido, en los ficheros positivos se comparte información de todos los deudores con independencia de que hayan incumplido o no sus obligaciones.

70 BANCO MUNDIAL (2011), *General principles for credit reporting*. Washington, DC <http://documents.worldbank.org/curated/en/2011/09/16426885/general-principles-credit-repor tingp. 63>.

71 BANCO MUNDIAL (2011), p. 68.

Lo relevante es que los ficheros positivos evidencian la buena *reputación financiera* puesto que informan de obligaciones asumidas y correctamente cumplidas. Se parte de que el comportamiento pasado es el mejor predictor del comportamiento futuro⁷². Para el cálculo de la prima de riesgo del cliente no bastan los ingresos y los bienes que aporta el deudor en garantía, sino que su reputación financiera se erige también en criterio relevante. No cabe duda que un deudor con patrimonio puede incumplir voluntariamente y, viceversa, un deudor con escaso patrimonio puede, con base en su comportamiento positivo pasado, mejorar su score crediticio favoreciéndose la inclusión financiera. A la hora de valorar el riesgo crediticio no basta la capacidad de pago, sino que también hay que valorar la voluntad de pago. *Los ficheros positivos dan información sobre la capacidad de pago por cuanto aportan datos sobre el nivel de endeudamiento y también predicen la voluntad de pago*. Pero, sobre todo, el aspecto más sobresaliente es que benefician a los buenos pagadores favoreciendo su acceso al mercado crediticio y, como veremos, un abaratamiento del coste en términos de tipos de interés ajustados a la prima de riesgo concreta del cliente sin que tengan que operar sobre la base de riesgo promedio.

72 MILLER, M. (Ed.), *Credit Reporting Systems and the International Economy*, MIT, 2003, p. 25.

Sí se trata de un fichero de información positiva el gestionado por el Banco de España (CIRBE)⁷³ que ofrece una información limitada (operaciones de riesgo agregado por encima de los 9.000 euros)⁷⁴, y con un acceso a la información restringido: sólo podrán obtener la información contenida en la base de datos las entidades declarantes⁷⁵, sin perjuicio de que cualquier persona física o jurídica pueda acceder de forma gratuita a toda la información que esté a su nombre en la Central del Información de Riesgos del Banco de España (CIRBE). Por lo tanto, cualquier prestamista que no tenga la consideración de entidad de crédito no podrá acceder a la información contenida en la Central del Información de Riesgos del Banco de España para cumplir su obligación de evaluar la solvencia. Por lo tanto, las plataformas de financiación participativa, al no tener la consideración de entidades declarantes, no pueden contrastar la información aportada por el promotor de la financiación con los datos que constan en la Central del Información de Riesgos del Banco de España. El promotor de la financiación puede mentir acerca de su situación patrimonial y la

plataforma de financiación participativa puede hacer poco para evitarlo. Solo podrá acceder a los datos de la Central del Información de Riesgos del Banco de España si el propio solicitante aporta el informe, pero la plataforma de financiación participativa no puede acceder a los datos del promotor sin el consentimiento de éste.

⁷³ Su regulación se contiene en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre de Medidas de Reforma del Sistema Financiero y la [Circular 1/2013, de 24 de mayo \(RCL 2013, 818\)](#), del Banco de España, sobre la Central de Información de Riesgos y por la que se modifica la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

⁷⁴ [Norma tercera](#) de la Circular 1/2013, de 24 de mayo, del Banco de España.

⁷⁵ En el caso de la Central del Información de Riesgos del Banco de España en España, son entidades obligadas a declarar información: Instituto de Crédito Oficial, bancos, cajas de ahorros, cooperativas de crédito, establecimientos financieros de crédito y sucursales en España de entidades de crédito extranjeras, sociedades de garantía recíproca y sociedades de reafianzamiento, Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, SA (SAREB), Banco de España, Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y la Sociedad Anónima Estatal de Caución Agraria (SAECA). [Norma primera](#) Circular 1/2013, de 24 de mayo del Banco de España. Y [art. 60](#) Ley 44/2002.

Si las plataformas de financiación participativa pudieran acceder a ficheros de solvencia patrimonial, que contuvieran información positiva, como sucede en otros países que cuentan con un sistema de información crediticia más desarrollado⁷⁶, la evaluación de la solvencia sería más ajustada a la realidad y los tipos de interés se ajustarían al riesgo real del promotor de la financiación. Ello supondría una garantía para proteger el riesgo de crédito del inversor y a reducir la morosidad, algo que beneficia, sin duda, a la plataforma de financiación participativa.

⁷⁶ BACHMANN, A., y otros, «Online Peer-to peer lending- A Literature Review», *Journal of Internet Banking and Commerce*, August 2011, vol. 16, nº.2 (, Consultado el 25 de junio de 2018), p. 6.

Cabría preguntarse por qué no fluyen los datos positivos de solvencia a pesar de su papel en la reducción de la morosidad, aumento de volumen de crédito concedido y reducción de coste crediticio⁷⁷ y por qué no se permite a las plataformas de financiación participativa acceder a la Central del Información de Riesgos del Banco de España. Pues está muy claro: el intercambio de información positiva de solvencia patrimonial aumenta la competencia entre las entidades financieras⁷⁸. Si los datos positivos del cliente fluyen, éste tiene más posibilidades de cambiar de prestamista porque cualquiera de los que operan en el mercado pueden acceder a su historial crediticio y hacer ofertas a los mejores clientes⁷⁹. Este riesgo no estimula a las entidades a compartir datos positivos y menos en la actualidad en donde las FinTech están irrumpiendo con fuerza. Las entidades financieras no están ni mucho menos interesadas en que las plataformas de financiación participativa puedan acceder a datos de sus buenos clientes. De ahí que los prestatarios que acuden a las plataformas de financiación participativa sean potencialmente los más riesgosos porque la plataforma de financiación participativa carece de medios para contrastar la información. *Ello se traduce en una desprotección brutal del inversor* quien tampoco tiene medios para contrastar la información aportada por el promotor de la financiación.

⁷⁷ Sobre las ventajas que presenta el intercambio de información positiva, vid. CUENA CASAS, M., «Intercambio de información positiva y funcionamiento del mercado de crédito», InDret, julio 2017.

⁷⁸ PADILLA, J., y PAGANO, M., (1997), «Endogenous Communication Among Lenders and Entrepreneurial Incentives», *The Review of Financial Studies*, Volume 10, Issue 1, 1 January 1997p. 230. BECK, T., DEMIRGÜC-KUNT, A. y MAKSIMOVIC, V., (2004). «Bank Competition and Access to Finance: International Evidence». *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), 627-654.

⁷⁹ JAPPELLI, T., y PAGANO, M., «Information sharing, lending defaults: Cross-country evidence», Working Paper, 22, CSEF, University of Salerno, 1999, p. 230.

La otra razón que ha justificado la reticencia en España al flujo de datos positivos son los riesgos en materia de privacidad, particularmente, el derecho a la protección de datos personales. Un sistema en el que se compartan datos positivos implica una importante cesión de datos desde el punto de vista cuantitativo. No solo se recopilan datos de los incumplidores, tal y como sucede en los ficheros negativos, sino que incorpora datos de todo particular que tenga deudas pendientes. Cuantos más datos se recopilen, más riesgo para la privacidad. El argumento de la privacidad ha

sido utilizado en contra de la adopción de un régimen uniforme a nivel europeo que favoreciera el crédito transfronterizo en el ámbito de la Unión Europea⁸⁰.

⁸⁰ EXPERT GROUP ON CREDIT HISTORIES, «Report of the Expert Group on Credit Histories», mayo 2009, DG Internal Market and Services. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/credit_histories/egch_report_en.pdf (Consultado el 10 de septiembre de 2016). El argumento de los riesgos para la privacidad fue uno de los empleados por el Grupo de expertos para desestimar la procedencia de iniciar una acción comunitaria en este ámbito.

Sin embargo, es perfectamente posible cohonestar la protección de los datos personales con el flujo de datos positivos, tal y como se ha hecho en otros ordenamientos que tienen una regulación específica para los datos de solvencia patrimonial⁸¹.

⁸¹ Fair Credit Reporting Act (Ley de crédito justo) de 26 de octubre de 1970 recogida en el Título 15, & 1681 y siguientes del USCode

El nuevo Reglamento europeo de protección de datos personales⁸² (RGPD) no contiene regulación específica relativa a los datos de solvencia patrimonial. El título de legitimación del tratamiento de los datos positivos de solvencia puede ser el consentimiento del afectado [art. 6.1.a)] o el interés legítimo del responsable del tratamiento o por un tercero [art. 6.1f)]. Hasta la aprobación del Reglamento europeo de protección de datos personales, la Ley Orgánica de Protección de Datos de 1999 exigía el consentimiento del afectado para que se compartieran datos positivos, no siendo necesario cuando se trataba de datos negativos ([art. 29 LOPD \(RCL 2018, 1629\)](#)). Ya critiqué esta interpretación porque, a mi juicio, dejar en manos del consumidor la responsabilidad de aportar todos los datos de solvencia, facilita la impunidad del préstamo irresponsable⁸³. El flujo de datos de solvencia es de interés público porque afecta a la estabilidad del sistema financiero. El interés legítimo del responsable del tratamiento debe ser el título de legitimación.

⁸² [Reglamento \(UE\) 2016/679 \(LCEur 2016, 605\)](#) del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de abril de 2016 relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la [Directiva 95/46/CE \(LCEur 1995, 2977\)](#) (Reglamento general de protección de datos). El Reglamento es de aplicación en los Estados miembros desde el 25 de octubre de 2018 (art. 99).

⁸³ CUENA CASAS, M., «Préstamo responsable, información crediticia y protección de datos personales», Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal, nº 20, pp. 161-185; También en «Ficheros positivos de solvencia, privacidad y mercado de crédito», en Cuenca Casas, M., (Dir.), *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables*, p. 384.

Recientemente se ha aprobado la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales (LOPD y GDD). Su objetivo es el desarrollo o complemento del Reglamento europeo de protección de datos personales. Aunque este texto es de eficacia directa puede exigir otras normas internas complementarias para hacer plenamente efectiva su aplicación.

La Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales dedica el artículo 20 a la regulación del «sistema de información crediticia», ocupándose solo de los datos de solvencia negativos⁸⁴, dejando si regulación los ficheros de solvencia positivos. Ello a diferencia del Anteproyecto de Ley Orgánica de Protección de Datos⁸⁵ que incluía una regulación de los ficheros positivos de solvencia en su artículo 14 estableciendo la necesidad de consentimiento del afectado para que la entidad compartiera datos de solvencia positivos (aquellos que reflejan el nivel de endeudamiento del deudor y su buen comportamiento crediticio). Por el contrario, tal consentimiento no era preciso para que se compartieran datos negativos.

⁸⁴ «Salvo prueba en contrario, se *presumirá lícito* el tratamiento de datos personales relativos al incumplimiento de obligaciones dinerarias, financieras o de crédito por sistemas comunes de información crediticia cuando se cumplan una serie de requisitos».

⁸⁵ http://servicios.mpr.es/seacyp/search_def_aspx?crypt=xh%8A%8Aw%98%85d%A2%B0%8DNs%90%8C%8An%87%A2%7F%8B%99tt%84sm%A3%91 (Consultado el 15 de junio de 2018).

La Ley de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales suprime esta mención a los ficheros positivos lo que puede hacer pensar que ya no es necesario el consentimiento

para que los prestamistas compartan estos datos al bureau de crédito. El interés legítimo del responsable del tratamiento o de un tercero puede ser un título de legitimación apto. De hecho, la enmienda número 80 presentada por el Grupo Parlamentario de Ciudadanos⁸⁶ daba un paso en la dirección adecuada: al igual que para los ficheros negativos, se presume el interés legítimo para que se puedan compartir datos de solvencia patrimonial. Dicha enmienda finalmente no prosperó, pero ello no significa que el interés legítimo del responsable del tratamiento de los datos no sea la condición de validez de los ficheros sin necesidad de acudir al consentimiento del afectado. Cosa distinta es que no haya una presunción al respecto.

⁸⁶ Boletín Oficial de las Cortes Generales de 18 de abril de 2018. Congreso de los Diputados XII legislatura.

De hecho, el Proyecto de Ley de Crédito Inmobiliario que actualmente se encuentra en tramitación, publicado el 18 de enero de 2019⁸⁷, da un impulso potente a los ficheros de solvencia positivos.

⁸⁷ BOCG. Senado, apartado I, núm. 328-2461, de 18/01/2019
[http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERLST&BASE=pu12&FMT=PUWTX
DTS.fmt&DOCS=1-1&DOCORDER=LIFO&QUERY=%28BOCG_D_12_328_2461.CODI.%29](http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERLST&BASE=pu12&FMT=PUWTX&DTS.fmt&DOCS=1-1&DOCORDER=LIFO&QUERY=%28BOCG_D_12_328_2461.CODI.%29)

No obstante, como ya he señalado, la inexistencia de datos fiables para la evaluación de la solvencia dificulta el control sobre el adecuado cumplimiento de esta obligación por las plataformas de financiación participativa. Por esta razón, las plataformas de financiación participativa asumen esta obligación de manera voluntaria. Las asimetrías de información perjudican directamente al inversor quien no puede acceder a datos de solvencia del promotor de la financiación. La plataforma de financiación participativa tiene poco incentivo para evitar tales asimetrías, pues en ningún caso soporta el riesgo de crédito. Tampoco tiene el promotor de la financiación tendrá interés en ser especialmente sincero, consciente de que el exceso de información puede acarrearle tipos de interés más altos⁸⁸. El lamentable sistema de información crediticia en España se convierte en el principal obstáculo a la protección del inversor e invita a las plataformas de financiación participativa y a los promotores de financiación a actuar en situación de riesgo moral.

⁸⁸ Destacan este aspecto BACHMANN, A., y otros, «Online Peer-to peer lending- A Literature Review», *cit.*, p. 8. La asimetría de la información es el problema fundamental en los préstamos *peer to peer* (P2P) en línea. El desafío es superar el problema del agente principal. Mientras que el prestamista quiere obtener tanta información válida sobre el prestatario como sea posible, el prestatario podría estar interesado en ocultar algunas de sus características con el fin de obtener una tasa de interés lo más baja posible.

VI . Los datos utilizados por las plataformas para la evaluación de la solvencia: la prima de riesgo «social»

Como se ha señalado, la buena reputación es uno de los mejores incentivos para que las plataformas escojan de forma adecuada los proyectos de los promotores de financiación⁸⁹.

⁸⁹ GABISON, A, «Understanding crowdfunding and its regulation. How can crowdfunding help ICT innovation», JCR Science and policy report. European Commission, 2015, p. 11.(Consultado el 23 de julio de 2018).

Ante la ausencia de un sistema de información crediticia eficaz en donde los prestamistas compartan datos positivos de solvencia en los credit bureaus a los que puedan acceder las plataformas, éstas calculan la prima de riesgo (credit score) con base en la información aportada por el promotor de la financiación, acudiendo a datos en fuentes accesibles al público, y a datos hechos públicos por su titular, como pueden ser los datos presentes en redes sociales o información generada en internet.

Nos guste o no, la era digital, el uso masivo de internet, el auge del comercio electrónico ha provocado una «pérdida de privacidad» porque dejamos nuestra huella digital y todo es grabado. Cada consulta en buscadores es grabada. Cuando compramos en Amazon o eBay, no solo consta lo que compramos, sino cada clic que hacemos en cada producto. También es registrado nuestro comportamiento cuando leemos un periódico online o consultamos nuestros datos financieros. También los mensajes de texto, los móviles con la geolocalización dejan huella⁹⁰. La población puede que no sea consciente de que tales datos pueden ser utilizados para valorar su solvencia y que de ellos pueda depender la obtención de financiación. De hecho, aunque pueda parecer

increíble, esos datos son la principal fuente de información de las plataformas de crowdlending y están empezando a ser utilizados por la banca tradicional.

⁹⁰ Un ejemplo citado por EINAV, L., y LEVIN, J., «The data revolution and economic análisis», Innovation Policy and the Economy, Volume 14, The National Bureau of Economical Research,(Consultado el 25 de julio de 2018), p. 3, evidencia el cambio de paradigma que ha supuesto el uso de internet. Hace unas décadas, las tiendas podían haber recopilado datos sobre las ventas diarias, y se habría considerado de alta calidad si los datos se hubieran dividido por productos o categorías de productos. Hoy en día, los datos de los escáneres permiten realizar un seguimiento de las compras y ventas de artículos individuales, capturar el momento exacto en el que se producen y los historiales de compra de los productos individuales, y utilizar datos de inventario electrónicos para vincular las compras a ubicaciones específicas de los estantes o a los niveles de inventario actuales. Los minoristas de internet no sólo observan esta información, sino que pueden rastrear el comportamiento del consumidor en torno a la venta, incluyendo su búsqueda inicial, los artículos que fueron vistos y descartados, las recomendaciones o promociones que se mostraron, y las subsiguientes revisiones del producto o del vendedor. Y, en principio, estos datos podrían estar relacionados con la demografía, la exposición a la publicidad, la actividad en los medios sociales, el gasto fuera de línea o el historial de crédito.

La evaluación de la solvencia es una variable dependiente de dos variables independientes: capacidad de pago y voluntad de pago, a través de la información presente en redes se trata de deducir rasgos de la personalidad del solicitante que permitan hacer predicciones acerca de su voluntad de pago. Como se ha señalado, resulta que el ancestral principio «dime qué amigos tienes y te diré quién eres» está en el corazón de del desarrollo de la tecnología financiera. La cantidad y calidad de la presencia en las redes sociales, la identidad y características de los contactos del solicitante, los vínculos e interacciones sociales en línea del solicitante del préstamo, la situación financiera de los contactos del solicitante, son datos tenidos en cuenta para la evaluación del riesgo de crédito. Los defensores del crédito social afirman que los «amigos» en redes sociales son un indicador constructivo de la confiabilidad financiera, ya que las personas tienen más probabilidades de ser mejores prestatarios si sus amigos son⁹¹.

⁹¹ GESLEVICH PACKIN, N., y LEV-ARETZ, Y., «On social credit and the right to be unnetworked», Columbian Business Law Review, 2018, Issue 1, p. 344.(Consultado el 30 de mayo de 2018). Como señalan HURLEY, M., y ADEBAYO J., «Credit scoring on the era of big data» Yale Journal of Law and Technology: Vol. 18: Issue 1, Article 5. <http://digitalcommons.law.yale.edu/yjolt/vol18/iss1/5> (Consultado el 28 de mayo de 2018), p. 148. «En lugar de ser juzgados por sus méritos y acciones individuales, los consumidores pueden encontrar que el acceso al crédito depende de las predicciones opacas del prestamista sobre los amigos, vecinos y personas con intereses, niveles de ingresos y antecedentes similares de un consumidor. Este enfoque del crédito centrado en los datos recuerda la práctica racialmente discriminatoria y ahora ilegal de la "línea roja", mediante la cual los prestamistas clasifican a los solicitantes sobre la base de sus códigos postales, y no de sus capacidades individuales para obtener préstamos de manera responsable». Efectivamente, esta forma de evaluar el riesgo crediticio tiene el riesgo de la discriminación por raza, sexo, entre otras variables.

El comercio electrónico ha favorecido el aumento de volumen (en cantidad y profundidad) de los datos disponibles por las empresas. No solo se pueden ofrecer los productos y servicios a más personas, sino que el comercio electrónico permite y exige que se tengan que recopilar muchos datos por cada transacción. Aumentan las transacciones y también los datos. Cuando entramos a comprar en una tienda tradicional y pagamos en efectivo, no dejamos ningún dato. Si lo hacemos con tarjeta de crédito, aparecerán los datos relativos a este medio de pago. Cuando lo hacemos por internet, dejamos todos nuestros datos personales, no solo de la tarjeta, sino también dirección de envío y hasta el número de teléfono personal. Además, hacemos clic en productos que nos interesan y que muestran nuestras preferencias de consumo. Todos estos datos, a través de determinadas técnicas se relacionan observándose su evolución y, en función de la misma, se calculan correlaciones que sirven para la generación de perfiles de los consumidores.

Este aumento cuantitativo de datos exige tecnología adicional que permita su almacenamiento. Pero el aumento de volumen de datos conlleva una pérdida de valor del propio dato de forma proporcional. Surge así la necesidad de idear sistemas que permitan optimizar el uso de tales datos con objeto de que se conviertan en información relevante para la toma de decisiones. El primer problema es, pues, la gestión del volumen. Pero además es necesario tener en cuenta la velocidad a la que los datos se generan y a la que debe ser procesada. Por tanto, no basta un sistema capaz de manejar un volumen importante de datos, sino que también debe hacerlo a gran velocidad. Y, por último, las empresas se enfrentan al problema de la variedad de los datos, procedentes de fuentes dispares, en formatos no compatibles, algunos estructurados y otros no estructurados (imágenes, clics, geolocalización, mensajes de texto etc...) Por lo tanto, el tratamiento de estos datos se enfrentaba al reto de las «tres uves»: volumen, variedad y velocidad⁹², que impiden que su

organización se pueda llevar a cabo a través de sistemas de ordenación tradicionales bases, según el estándar actual de cálculo. A ellas se han añadido con el tiempo dos más: veracidad y valor⁹³. La posibilidad de que el tratamiento de tales datos pueda crear un valor añadido de forma que facilite la toma de decisiones empresariales y, en nuestro caso, de evaluación de la solvencia del promotor de la financiación. El valor no está tanto en los datos sino en lo que se quiere hacer con ellos. Cuando el cliente realiza clics en determinados bienes y servicios, demuestra preferencias y ello permite hacer predicciones sobre sus deseos y facilita la oferta de los mismos por las empresas.

⁹² LANEY, D, «3d data management: Controlling data volume, velocity and variety». Gartner. Retrieved, 6, 2001. Application delivery strategies. Meta Group.
<https://blogs.gartner.com/doug-laney/files/2012/01/ad949-3D-Data-Management-Controlling-Data-Volume-Velocity-and-Variety.pdf>(Consultado el 29 de mayo de 2018).

⁹³ IBM, «The dawn of Big Data», p. 6(Consultado el 28 de mayo de 2018).

Para la solución de tales problemas se diseñan las denominadas técnicas de Big Data. Un término que está omnipresente en los medios, sobre el que todo el mundo habla y, como se ha dicho, nadie sabe realmente lo que es⁹⁴. En sentido amplio, se utiliza para describir el almacenamiento y análisis de grandes cantidades y/o complejos datos usando variedad de técnicas, incluyendo la inteligencia artificial⁹⁵, es decir, por sistemas informáticos capaces de realizar tareas que tradicionalmente han requerido la inteligencia humana⁹⁶. Lo determinante no solo es la cantidad de datos, sino la complejidad que deriva de la heterogeneidad de sus fuentes y la velocidad con la que se generan y a la que deben ser procesados.

⁹⁴ Como dijo el Profesor Dan Ariely, «El big data es como el sexo adolescente: todo el mundo habla de ello, nadie realmente sabe cómo hacerlo, todos piensan que todos los demás lo hacen, así que todos dicen que lo están haciendo...»

⁹⁵ WARD, J, y BARKER, A, «Undefined by data: A Survey of Big Data Definitions» Cornell University, 2013 arXiv:1309.5821. (Consultado el 25 de mayo de 2018).

⁹⁶ FINANCIAL STABILITY BOARD, «Artificial intelligence and machine learning in financial systems. Market developments and financial stability implications», noviembre 2017, p. 4.(Consultado el 28 de mayo de 2018).

Lo que dota de sustantividad técnica al concepto son las herramientas utilizadas para el procesamiento de los datos, basadas en técnicas estadísticas e informáticas para simular redes neuronales (inteligencia artificial), particularmente a través de su subcategoría que es la técnica de machine learning o aprendizaje automático de máquinas⁹⁷. A través de la inteligencia artificial se diseñan sistemas informáticos que permiten realizar de forma automatizada tareas tradicionalmente realizadas por humanos como es la de reconocer imágenes, procesar idiomas y hacer predicción conforme a datos históricos. Estas técnicas crean sistemas que aprenden automáticamente, es decir, a través de algoritmos se analizan datos, identificando patrones complejos de forma que se puedan predecir comportamientos de forma automática⁹⁸. Puede tratarse de datos estructurados, es decir, con un formato de campo fijo (hojas de cálculo, bases de datos, archivos) o no estructurados (videos, imágenes, audios, mensajes SMS).

⁹⁷ La técnica de *machine learning* es un método que crea sistemas que aprenden automáticamente, identificando patrones complejos a raíz de millones de datos. Se diseña un algoritmo capaz de generalizar comportamientos a través de una información suministrada en forma de ejemplos. Los algoritmos se optimizan automáticamente a través de la experiencia detectando patrones de comportamiento a través de grandes cantidades de datos. Tienen capacidad para predecir situaciones futuras favoreciendo la toma de decisiones. Los sistemas son automáticos porque mejoran de forma autónoma, sin intervención humana. Vid. FINANCIAL STABILITY BOARD, «Artificial intelligence and machine learning in financial systems», p. 4.

⁹⁸ GARCÍA MONTALVO, J., «El impacto del Big Data en los servicios financieros», Papeles de economía española. Nuevos negocios bancarios (2014), número extraordinario. Funcas.(Consultado el 25 de mayo de 2018), p. 3.

El objetivo es que el proceso de análisis permita con esa heterogeneidad y abundancia de datos y variables se genere valor y sea útil para la toma de decisiones a raíz de los patrones de comportamiento que cabe deducir de los datos. Se trata de establecer relaciones entre datos (por ejemplo, árboles de decisión) para posteriormente calcular correlaciones que permiten hacer predicciones. No se basa en la causalidad, sino en la correlación: ésta muestra el qué y no el por qué⁹⁹. En nuestro caso, la decisión a tomar es la concesión o no de un préstamo tras la predicción de

que el solicitante es solvente y con voluntad de pago. Por lo tanto, las fases de Big Data son: generación, adquisición, almacenamiento y análisis de datos¹⁰⁰. El objetivo, en relación con la evaluación del riesgo crediticio, es analizar datos de comportamientos pasados de las personas para hacer predicciones de comportamiento futuro.

⁹⁹ Como señalan MAYER-SCHÖNBERGER, V., y CUKIER, K., «Big Data. La revolución de los datos masivos», traducido por A. Iriarte, Madrid, 2013, p. 5, puede que las correlaciones no nos digan por qué está pasando algo, pero nos alertan de que algo está pasando. Y en numerosas ocasiones con esto basta. Si millones de registros médicos revelan que los enfermos de cáncer que toman media aspirina y zumo de naranja, ven remitir su enfermedad, la causa exacta de la mejoría puede ser menos importante que el hecho de que sobreviven.

¹⁰⁰ E.J. HERNÁNDEZ LEAL, E., y DUQUE MENÉNDEZ, N.D., Y MORENO CADAVID, J., «Big Data: una exploración de investigaciones, tecnologías y casos de aplicación», Tecnológicas, vol. 20, no. 39, mayo-agosto, 2017

Las técnicas de Big Data se utilizan en multitud de campos¹⁰¹. En nuestro caso, la predicción relevante es la de determinar si el promotor de la financiación tiene capacidad de pago y su comportamiento pasado acredita que es predecible que tenga voluntad de pago.

¹⁰¹ Así, pueden ser utilizadas en Marketing para determinar las preferencias de los usuarios en campañas de publicidad en internet, tomando como datos el comportamiento de navegación en internet, particularmente, las búsquedas que ha realizado el cliente con anterioridad. Plataformas intermediarias dedicadas al comercio en línea (Amazon, eBay) e incluso los portales de venta directa tienen sistemas de Big Data que permiten recomendar a sus clientes productos de su interés por haber clicado en productos similares, aunque no los haya comprado. Las Redes Sociales (Facebook, Twitter, LinkedIn, etc.) no sólo almacenan y analizan el contenido creado por sus usuarios, sino también las relaciones que tienen con otros usuarios de la red social. Con dicha información deducen el comportamiento y las preferencias de sus usuarios. Un ejemplo con bastante notoriedad mediática fue el seguimiento de la campaña electoral del 2012 de Barack Obama que se realizó en las Redes Sociales en la cual se pudo predecir qué tipos de personas podrían ser persuadidos por determinado contenido y canal de comunicación. Como señalan EINAV, L., y LEVIN, J., «The data revolution and economic analysis», p. 5, los resultados de búsqueda y las noticias de Google se basan en algoritmos que predicen la relevancia de determinadas páginas web o artículos. La función de autocompletar de Apple intenta predecir el resto del texto o correo electrónico de uno basándose en patrones de uso del pasado. La publicidad y el marketing online se basan en gran medida en modelos de predicción automatizados que se dirigen a individuos que podrían ser particularmente propensos a responder a las ofertas. Las predicciones a través de técnicas de Big Data también se utilizan en sanidad con el uso de datos de historiales clínicos, antecedentes familiares, entorno, hábitos que permiten predecir la enfermedad y los tratamientos. También han sido utilizadas estas técnicas en la lucha contra el terrorismo y para predecir el funcionamiento de los mercados financieros. Una empresa denominada Palantir, desarrolló algoritmos para identificar amenazas terroristas utilizando comunicaciones y otros datos.

Sin negar las ventajas que puede tener el desarrollo de las técnicas de Big Data, no son desdeñables los riesgos que plantean en relación con la evaluación del riesgo crediticio y en relación con el respecto al derecho a la protección de datos personales.

La utilidad de las técnicas de Big Data es vicaria de la calidad de los datos que se manejan. Como ya he dicho, los datos de solvencia que tienen las plataformas de crowdlending son los aportados por el solicitante, sin que la veracidad de los mismos pueda contrastarse a través de los ficheros de solvencia patrimonial. Ello ha hecho que se utilicen otro tipo de datos para determinar la condición de «buen pagador» del promotor de la financiación.

Así, aunque pueda resultar sorprendente, se están utilizando algoritmos que predicen el comportamiento del potencial prestatario utilizando datos de la conducta del solicitante obtenidos de redes sociales. Se tiene en cuenta la cantidad y calidad de la actividad del solicitante de préstamo redes sociales, la identidad y características de sus contactos, los vínculos e interacciones sociales en línea del solicitante, la situación financiera de los contactos del solicitante, los atributos de personalidad del solicitante extraídos de su actividad en línea. De hecho, existen empresas dedicadas exclusivamente a ofrecer esta prima de riesgo social como Lenddo, que utiliza datos procedentes de redes sociales, geolocalización a través de móviles obtenidos con el consentimiento del solicitante de crédito que, previamente, debe descargarse una aplicación y prestar su consentimiento al uso de datos que pueden considerarse sensibles¹⁰².

¹⁰² El usuario debe descargarse una aplicación y autorizar a Lenddo a que acceda a sus contactos en el móvil, SMS, historial de llamadas, ubicación del usuario, historial de navegación, aplicaciones instaladas por el usuario, calendario de eventos. Con estos datos tratados con técnicas de Big Data, la empresa formula una prima de riesgo en un plazo de 3 minutos. Florentin Lenoir, Director de Marketing de la FinTech Lenddo, afirmó respecto de la utilidad de los datos en redes sociales para la evaluación del riesgo un ejemplo cuanto menos, curioso: «si el solicitante no contacta con frecuencia en redes sociales tal vez sea una persona solitaria y no es fiable. Si, por el contrario, tiene demasiados contactos, se le considera una “mariposa social”»

y tampoco es fiable. Sin embargo, alguien que se conecta constantemente con contactos regulares es presumiblemente un solicitante fiable». Sin comentarios. Otra FinTech dedicada a la evaluación de la solvencia (Neo Finance) se especializa en créditos para la adquisición de vehículos de solicitantes jóvenes con un breve historial crediticio y que tendrían que pagar tipos de interés muy altos en la banca tradicional. Neo utiliza, con autorización del cliente, el historial laboral y el número y la calidad de las conexiones en LinkedIn con los trabajadores de su empresa para predecir la estabilidad en el empleo y los ingresos futuros. También estima la rapidez con la que volvería a conseguir un trabajo caso de ser despedido utilizando los contactos con personal de otras empresas. De esta forma, valoran su posible estabilidad en el empleo. RUSLY, E., «Bad credit: start tweeting». Wall Street Journal, 1 de abril de 2013(Consultado el 28 de mayo de 2018).

La utilización de estos datos para la determinación de la solvencia no es exclusiva de las plataformas de crowdlending. En países como Estados Unidos, donde es preciso tener historial crediticio para la obtención de un préstamo, el uso de modelos predictivos con base en datos **alternativos** como los presentes en redes sociales, pueden favorecer el acceso al crédito de personas que no tienen historial de crédito. Para ello se crea el credit score social que también es utilizado por la banca tradicional. En Europa, donde el sistema de información crediticia es muy diferente y, particularmente en España, donde las plataformas de crowdlending aún no está claro el posible acceso a los ficheros de solvencia patrimonial, es previsible que el credit score social tenga un impacto relevante para todos los ciudadanos que soliciten **financiación** a través de estas plataformas y no sólo, como en Estados Unidos, para los que no tienen historial de crédito.

Ello introduce un riesgo en el sistema porque, como se ha señalado, el poder predictivo de los modelos de valoración del riesgo basados en estos nuevos tipos de datos aún no se ha probado ampliamente. Se necesita más investigación para comprender el valor de estos tipos de datos alternativos y si las calificaciones crediticias que permiten son fiables tanto en ciclos de expansión como de contracción¹⁰³. Lo que parece claro es que «más datos no necesariamente significan mejores datos»¹⁰⁴. La clave son los factores que tienen incidencia en los datos.

¹⁰³ MILLER, M., «Big Data and Crowdfunding – Is this the Wild West for Credit Evaluation, the Logical Evolution of Credit Scoring or Both?» SME FINANCE FORUM, <http://www.smefinanceforum.org/post/big-data-and-crowdfunding-%E2%80%93-is-this-the-wild-west-for-credit-evaluation-the-logical-evolution> (Consultado el 30 de noviembre de 2018).

¹⁰⁴ NATIONAL CONSUMER LAW CENTER, «Big Data: a big disappointment for scoring consumer credit risk», 2014, p. 15.

El hecho de que el sistema de información crediticia vete el acceso a las plataformas de crowdlending a datos fiables de solvencia (datos positivos y negativos), lejos de proteger la privacidad de los ciudadanos está suponiendo un incentivo positivo al uso alternativo de datos de discutible veracidad¹⁰⁵ que pueden dar lugar a falsos positivos o falsos negativos, además de la posibilidad de que se simulen perfiles sociales en redes. Se favorece indirectamente el préstamo de alto riesgo y el sobreendeudamiento, añadiendo riesgos al mercado de crédito, además de restringir la competencia.

¹⁰⁵ La falta de fiabilidad de las evaluaciones de solvencia con base en datos alternativos (redes sociales, geolocalización e historial de navegación) ha sido puesta de relieve en un informe elaborado en Estados Unidos por el NATIONAL CONSUMER LAW CENTER, «Big Data: a big disappointment for scoring consumer credit risk», 2014. Según el estudio que se recoge en dicho informe, las evaluaciones de solvencia realizadas por estos métodos presentaban numerosas incorrecciones. Errores en los números de teléfono y correos electrónicos de los solicitantes que no eran reales. 7 de los 15 informes de crédito analizados presentaban incorrecciones en aspectos clave como los ingresos estimados del solicitante que eran el doble de los realmente obtenidos. En 11 de los 15 informes el nivel educativo del solicitante era falso. En Estados Unidos, el sistema de información crediticio está sumamente desarrollado y regulado en la Fair Credit Reporting Act de 26 de octubre de 1970 y en la Equal Credit Opportunity Act de 27 de octubre de 1974, que regulan la actividad de los bureaus de crédito, garantizando la exactitud de los datos de solvencia que recopilan, su divulgación y el derecho de los consumidores a rectificar los datos erróneos, regulación que debe aplicarse a estas FinTech que se ocupan de calcular la prima de riesgo crediticio con base en datos alternativos. De facto, esta normativa no se está cumpliendo por estas empresas que deben ser considerados credit bureaus.(Consultado el 28 de mayo de 2018).

Es claro que si los datos de solvencia fiables (presentes en CIRBE y ficheros de solvencia patrimonial) fueran accesibles a las plataformas, éstas supondrían un riesgo competencial evidente para la banca tradicional. Sin datos fiables, el inversor en las plataformas está desprotegido por cuanto esa prima de riesgo que calcula la plataforma no es fiable. Por muy avanzadas que sean las técnicas informáticas, matemáticas y estadísticas empleadas, el algoritmo que hace las predicciones solo será eficiente si los datos que maneja son seguros y tienen «mucho ruido y poca señal»¹⁰⁶ según terminología informática¹⁰⁷. Hablar de prima de riesgo, de probabilidad de impago del deudor sin conocer su nivel de endeudamiento, ni su comportamiento crediticio anterior, es cuanto menos,

llamativo. A ello hay que sumar la posibilidad de falsear los datos en redes sociales por parte del consumidor.

106 La eficiencia de los sistemas de Big Data radica en que el algoritmo creado sea capaz de separar «el ruido de la señal», datos malos de datos buenos y relevantes. Como ha señalado Pau Cuervo, «los datos sin creatividad, son sólo ruido. No se trata solo de cómo almacenamos los datos, sino de la manera en la que se convierten en conocimiento y en elementos útiles para las empresas». La abundancia de datos aumenta la probabilidad de que muchos de ellos carezcan de valor predictivo (ruido) y favorezcan las denominadas «correlaciones espurias» que relacionan fenómenos que realmente no lo están en la realidad, produciéndose extraños e irreales vínculos.

107 GARCÍA MONTALVO, J., «Impacto de Big Data en los servicios financieros...», *cit.*, p. 8.

Por otro lado, en las plataformas de *crowdlending* existe falta de transparencia sobre los datos tenidos en cuenta para el cálculo de la prima de riesgo del promotor de la financiación¹⁰⁸, quien no tiene posibilidad de optar por la corrección de las inexactitudes. Todo ello desprotege también al promotor de la financiación que puede obtener el crédito sin ser solvente, conduciéndole a un sobreendeudamiento privado que ya sabemos las consecuencias macroeconómicas que tiene.

108 En los sistemas de información crediticia en los que los *credit bureaus* calculan la prima de riesgo, el consumidor tiene información sobre qué variables tienen más valor en el cálculo de la prima de riesgo (*credit score*). Así, en los países en los que opera el sistema FICO (*Fair Isaac Corporation*). El *credit score* se crea teniendo en cuenta datos positivos y negativos. No todos los datos tienen el mismo peso para generar el score. Así, la deuda pendiente tiene un peso de un 30%, el historial de pago un 35%, 15% la antigüedad del historial de crédito (a mayor antigüedad mejor score y de ahí el uso frecuente de las tarjetas de crédito en USA), un 10% el crédito nuevo y 10% el crédito mixto. Cfr. ARYA, S, ECKEL, C., WICHMAN, C., «Anatomy of the credit score», *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 95, noviembre 2013, p. 180. Más extensamente, CUENA CASAS, M., «Intercambio de información positiva y funcionamiento del mercado de crédito», *InDret*, julio 2017. Cuando se utilizan volúmenes masivos de datos, tal y como acontece con técnicas de Big Data, el derecho del consumidor a ser informado sobre los datos que se han tenido en cuenta para denegar un préstamo, no puede ser cumplido, dado el extraordinario volumen de datos empleados.

El uso de datos alternativos y su procesamiento a través de técnicas de Big Data para la valoración de la solvencia plantea también no pocos problemas con la protección del derecho fundamental a la protección de datos personales. La presunta protección de este derecho y la supeditación al consentimiento del interesado el que las entidades financieras compartan datos de solvencia positivos, ha sido la razón que ha llevado a que los datos de solvencia positivos¹⁰⁹ no fluyan y que, por tanto, tampoco puedan acceder a ellos las plataformas de *crowdlending*. Paradójicamente, las asimetrías de información que operan en el mercado de crédito, fruto de esta falta de flujo de datos de solvencia patrimonial, está provocando que se comprometa la privacidad todavía más, cuando estas plataformas evalúan el riesgo con base en datos que el consumidor desconoce que se van a utilizar para evaluar su solvencia patrimonial.

109 Trato esta cuestión en mi trabajo, CUENA CASAS, M., «Ficheros positivos, privacidad y mercado de crédito» en Cuena Casas, M., (Dir.), *La prevención del sobreendeudamiento privado. Hacia un préstamo y consumo responsables*, Thomson Aranzadi, 2017, pp. 281-405.

Cuando una persona acepta un contacto en Twitter o LinkedIn o Facebook o publica una foto o un comentario, presta el consentimiento a que tal información fluya en una red social y con arreglo a una determinada finalidad ¿Es legítimo que el libre acceso a tal información publicada voluntariamente por el usuario sea utilizado para una finalidad distinta como es la valoración de su prima de riesgo de crédito? Esta es la cuestión que hay que aclarar. Para ello hay que determinar el marco regulatorio y las novedades que recientemente se han introducido en relación con la protección de datos personales vinculadas a esta cuestión.

El procesamiento de datos personales a través de técnicas de Big Data plantea retos importantes en materia de protección de la privacidad que deben resolverse en el marco del Reglamento europeo de protección de datos personales, aplicable en todos los Estados miembros a partir del 25 de mayo de 2018.

El nuevo Reglamento europeo de protección de datos personales introduce importantes novedades respecto a la [Directiva 95/46/CE \(LCEur 1995, 2977\)](#) de 24 de octubre de 1995, entre las que destaca el denominado principio de accountability o responsabilidad proactiva (art. 5 y 24 RGPD) que supone un nuevo enfoque respecto del planteamiento adoptado en la Directiva 95/46, que imponía una reacción frente al responsable del tratamiento de los datos cuando había infracción del

derecho del titular de los mismos. Con el Reglamento europeo de protección de datos personales se pretende evitar la infracción, de forma que los responsables o encargados del tratamiento de los datos pueden ser sancionados si no aplica las medidas técnicas y organizativas a fin de garantizar y poder demostrar que el tratamiento de los datos es conforme al Reglamento europeo de protección de datos personales. Las organizaciones tienen que contar un sistema interno que implemente medidas adecuadas en materia de protección de datos. Cualquier planteamiento de Big Data debe ajustarse a los principios de accountability. Ello afecta, sin duda, a las plataformas de crowdlending que utilicen estas técnicas para la evaluación del riesgo de los promotores de financiación.

En íntima relación con esta cuestión, emerge del Reglamento europeo de protección de datos personales la distinción entre protección de datos desde el diseño (art. 25 RGPD) y por defecto. El responsable del tratamiento no tiene que esperar a la creación de la aplicación, producto o servicio, por ejemplo, sino que desde su diseño «debe adoptar políticas internas y aplicar medidas que cumplan en particular los principios de protección de datos desde el diseño y por defecto ...»¹¹⁰. Una vez creada la aplicación, deben tomarse medidas adicionales para que eviten la invasión de la intimidad (solo datos necesarios, plazo de conservación corto, accesibilidad limitada), de forma que por defecto los datos personales no sean accesibles a un número indefinido de personas (protección de datos por defecto). Así, una de las medidas estrella de protección de datos desde el diseño es la seudonimización que significa sustituir material de identificación personal y de cifrado (codificación de mensajes de forma que solo las personas puedan leerlos)¹¹¹. También la anonimización¹¹² de los datos puede ser una estrategia para eludir la normativa de protección de datos¹¹³, aunque es una vía inidónea cuando lo que se pretende es crear un perfil de riesgo crediticio.

¹¹⁰ Como se señala en el Considerando 78 del Reglamento europeo de protección de datos personales « Dichas medidas podrían consistir, entre otras, en reducir al máximo el tratamiento de datos personales, seudonimizar lo antes posible los datos personales, dar transparencia a las funciones y el tratamiento de datos personales, permitiendo a los interesados supervisar el tratamiento de datos y al responsable del tratamiento crear y mejorar elementos de seguridad. Al desarrollar, diseñar, seleccionar y usar aplicaciones, servicios y productos que están basados en el tratamiento de datos personales o que tratan datos personales para cumplir su función, ha de alentarse a los productores de los productos, servicios y aplicaciones a que tengan en cuenta el derecho a la protección de datos cuando desarrollan y diseñen estos productos, servicios y aplicaciones, y que se aseguren, con la debida atención al estado de la técnica, de que los responsables y los encargados del tratamiento están en condiciones de cumplir sus obligaciones en materia de protección de datos. Los principios de la protección de datos desde el diseño y por defecto también deben tenerse en cuenta en el contexto de los contratos públicos ».

¹¹¹ https://ec.europa.eu/info/law/law-topic/data-protection/reform/rules-business-and-organisations/obligations/what-does-data-protection-design-and-default-mean_es(Consultado el 29 de mayo de 2018).

¹¹² Con la anonimización se pretende que no sea posible identificar a la persona. Ésta debe ser irreversible, es decir, que razonablemente no permita la identificación del titular de los datos personales, si bien es preciso valorar los riesgos derivados de las técnicas implementadas para dicha anonimización, ya que, dado el estado actual de la tecnología, pueden suscitarse situaciones que, aunque a priori no parecen permitir la reversibilidad, mediante la aplicación de ciertas tecnologías, sí se podría llegar a identificar al interesado. Agencia de Protección de datos de un «Código de buenas prácticas para proyectos de Big Data». No hay que confundir la con la seudonimización es una técnica que consiste en reemplazar un atributo por otro en un registro, reduce la capacidad de vinculación de un conjunto de datos con la identidad original del interesado, pero sigue permitiendo identificar indirectamente al interesado si no se añaden otras medidas, por tanto, es una medida de seguridad u# 1 a usar como paso intermedio en un proceso de anonimización, p. 24.

¹¹³ Como se establece en el Considerando 26 del Reglamento europeo de protección de datos personales, «los principios de protección de datos no deben aplicarse a la información anónima, es decir información que no guarda relación con una persona física identificada o identificable, ni a los datos convertidos en anónimos de forma que el interesado no sea identificable, o deje de serlo. En consecuencia, el presente Reglamento no afecta al tratamiento de dicha información anónima, inclusive con fines estadísticos o de investigación».

Otro cambio relevante es el atinente al consentimiento como título de legitimación para el tratamiento de los datos personales (art. 6.1.a) y 7 RGPD). En este punto, los cambios son importantes respecto de la Directiva 95/46 endureciéndose los requisitos que el consentimiento tiene que cumplir para ser válido. El consentimiento consiste en una manifestación de voluntad, libre, específica, informada e inequívoca del interesado y ha de constar en una declaración por escrito, inclusive por medios electrónicos, o una declaración verbal (Considerando 32). A diferencia de lo que acontecía con la regulación contenida en la Directiva 95/46, no se admite el consentimiento tácito, por lo que las organizaciones deben poder demostrar la obtención del consentimiento. En lo que aquí interesa, según lo dispuesto en el artículo 6.1.a) del Reglamento europeo de protección de datos personales, el consentimiento para el tratamiento de sus datos personales para uno o varios fines

específicos. Si un servicio puede implicar múltiples operaciones de tratamiento para más de una finalidad, los titulares de los datos deben ser libres de elegir qué finalidades aceptan, en lugar de consentir un bloque de finalidades de tratamiento. Si el titular de los datos no tiene la opción de prestar el consentimiento por separado, entonces no será válido como título de legitimación para el procesamiento de los datos (considerandos 32 y 43 RGPD). Pues bien, esta regulación puede ser difícil de aplicar cuando se trata de procesar datos por Big Data.

Efectivamente, el reto más relevante que plantea el tratamiento de datos personales a través de técnicas de Big Data es el respeto al principio de finalidad que es una de las garantías del titular de los datos personales. En virtud de dicho principio, recogido en el artículo 5 b) del Reglamento europeo de protección de datos personales, los datos personales «serán recogidos con fines determinados, explícitos y legítimos, y no serán tratados ulteriormente de manera incompatible con dichos fines; de acuerdo con el artículo 89, apartado 1, el tratamiento ulterior de los datos personales con fines de archivo en interés público, fines de investigación científica e histórica o fines estadísticos no se considerará incompatible con los fines iniciales (“limitación de la finalidad”)».

Si algo se logra a través de las técnicas de Big Data es la utilización de los datos para una finalidad distinta para la que inicialmente se recogieron. Es decir, en el momento en el que se recopilan los datos, las posibles correlaciones que se encuentren no pueden ser anticipadas. El mayor valor de la información ya no reside en un uso primario, sino que ahora se encuentra en los usos secundarios y ello afecta al núcleo de la protección de datos¹¹⁴ y muchas veces esos usos distintos se desconocen en el momento de recopilarse los datos, por lo que difícilmente el consentimiento inicialmente prestado por el afectado puede cumplir este requisito legal.

¹¹⁴ GIL GONZÁLEZ, E., «Big Data y datos personales: ¿es el consentimiento la mejor manera de proteger nuestros datos?» Diario La Ley, nº 9050, de 27 de septiembre de 2017 (Smarteca), p. 4.

No obstante, tal y como se prevé en el precepto citado, es posible utilizar los datos para finalidad distinta siempre que no sea incompatible con los fines iniciales. La clave está en determinar cuando existe esta compatibilidad que deberá analizarse caso por caso. En caso contrario, el responsable del tratamiento deberá recabar de nuevo el consentimiento cuando la finalidad para la que recabó los datos sea incompatible. Desde luego, poca compatibilidad cabe predicar cuando se presta un consentimiento al tratamiento de los datos en una red social, por ejemplo, Facebook, con la finalidad de evaluación del riesgo crediticio.

El artículo 6.4 del Reglamento europeo de protección de datos personales establece los criterios¹¹⁵ para determinar cuándo cabe considerar que la finalidad ulterior es compatible con la inicial, sin que sea necesario recabar un nuevo consentimiento. Destaca entre ellas la prevista en el artículo 6.4 e) relativa a la existencia de garantías adecuadas, que podrán incluir el cifrado o la seudonimización.

¹¹⁵ Dichos criterios son los siguientes: a) cualquier relación entre los fines para los cuales se hayan recogido los datos personales y los fines del tratamiento ulterior previsto; b) el contexto en que se hayan recogido los datos personales, en particular por lo que respecta a la relación entre los interesados y el responsable del tratamiento; c) la naturaleza de los datos personales, en concreto cuando se traten categorías especiales de datos personales, de conformidad con el artículo 9, o datos personales relativos a condenas e infracciones penales, de conformidad con el artículo 10; d) las posibles consecuencias para los interesados del tratamiento ulterior previsto; e) la existencia de garantías adecuadas, que podrán incluir el cifrado o la seudonimización.

A este respecto el Grupo de trabajo del Artículo 29¹¹⁶, en relación con el procesamiento de datos a través de Big Data y las medidas de salvaguardia que deben adoptarse para el cumplimiento del derecho a la protección de datos, señala que deben distinguirse dos tipos de organizaciones. Las que procesan los datos y se limitan a hacer correlaciones y las que, con base en dichas correlaciones, quieren analizar o predecir específicamente las preferencias personales, el comportamiento y las actitudes de los clientes individuales, lo que posteriormente condicionará la toma de decisiones respecto a esos clientes. Aplicado a nuestro caso, no es igual una empresa que hace Big Data para determinar correlaciones que otra que en función del resultado de las mismas decide autorizar o no la concesión de un préstamo. En este último caso, casi siempre se requeriría el consentimiento libre, específico, informado e inequívoco, de lo contrario, no se puede considerar compatible un uso posterior. Es importante destacar que dicha autorización debe ser necesaria, por ejemplo, para el seguimiento y la elaboración de perfiles con fines de venta directa, publicidad

basada en el comportamiento, la intermediación de datos o la publicidad basada en la localización.

¹¹⁶ Opinión 03/2013 on purpose limitation, 2 de abril de 2013, p. 45.

Lo que está claro es que el uso de técnicas de Big Data puede provocar un cambio en el propósito para el que inicialmente se prestó el consentimiento y, fruto de las predicciones que se derivan del uso de algoritmos, se utilicen tales datos para sacar conclusiones sobre los individuos que para ellos son inesperadas y, a veces, no deseados. Por lo tanto, una cuestión clave para las organizaciones que utilizan datos personales para el análisis de Big Data es si el procesamiento es legal. El titular de los datos debe tener la información sobre su procesamiento y, en segundo lugar, que los titulares tengan clara la finalidad para la que se van a utilizar sus datos¹¹⁷. Cualquier cambio en la finalidad deberá ser compatible o, de lo contrario, será necesario recabar un nuevo consentimiento. Con todo, los consumidores no tendrán inconveniente en prestarlo si ello se traduce en mejores condiciones crediticias. Como he dicho, si algo caracteriza los préstamos concedidos a través de plataformas es que el coste del crédito se ajusta a la prima de riesgo, algo que no sucede en España con la banca tradicional. La predisposición a dar el consentimiento para el uso de estos datos de redes sociales es mayor cuando se trata de plataformas de crowdlending¹¹⁸.

¹¹⁷ INFORMATION COMMISSIONER'S OFFICER, «Big data, artificial intelligence, machine learning and data protection», 2017, p. 20 <https://ico.org.uk/media/for-organisations/documents/2013559/big-data-ai-ml-and-data-protection.pdf> (Consultado el 28 de octubre de 2018).

¹¹⁸ GESLEVICH PACKIN, N., y LEV-ARETZ, Y., «On social credit and the right to be unnetworked», *cit.*, p. 385 destacan este aspecto con estudios empíricos. Los consumidores renuncian a su privacidad cuando obtienen algún beneficio económico, ya sean menores tipos de interés o rebajas en los precios de bienes y servicios. Es lo que se denomina la paradoja de la privacidad. EMC, Privacy Index (Consultado el 29 de noviembre de 2018).

Cuando se utilizan técnicas de Big Data para la evaluación del riesgo crediticio, los interesados/consumidores deben tener derecho a exigir que las organizaciones revelen sus criterios de decisión y la fuente de los datos que condujeron a la creación del perfil. Como se ha señalado, lo que más puede perjudicar al titular de los datos no es tanto la información recopilada, sino las inferencias que se extraen de ella y la forma en que se llega a tal conclusión¹¹⁹. A estos deberes de información se refiere el artículo 13 del Reglamento europeo de protección de datos personales.

¹¹⁹ Grupo de trabajo del Artículo 29, Opinión 03/2013 on purpose limitation, 2 de abril de 2013, p. 47. (Consultado el 28 de octubre de 2018).

Las especificidades que plantea el uso de Big Data y las dificultades que implica la exigencia del consentimiento válido como título de legitimación del procesamiento de los datos cuando el responsable del tratamiento puede no saber la finalidad, ha provocado que se plantee un título de legitimación distinto para cada una de las fases de desarrollo. Así, en una primera fase de recogida de datos, el título de legitimación dependerá de cada circunstancia, pero generalmente será el cumplimiento de obligación contractual o precontractual (art. 6.1.b RGPD). La segunda fase de tratamiento de datos a través de uso de algoritmos para descubrir correlaciones, el título de legitimación sería el interés legítimo del responsable del tratamiento (art. 6.1.f RGPD). En la tercera fase, cuando con base en los patrones de comportamiento genérico se subsume a una persona determinada en una de esas categorías (perfil de riesgo crediticio) y con base en ella, obtener conclusiones que conciernan a su persona (conceder o no el préstamo), el título de legitimación debe ser el consentimiento¹²⁰.

¹²⁰ GIL GONZÁLEZ, E., «Big Data y datos personales...», *cit.*, p. 10.

Por otro lado, cuando de evaluar el riesgo crediticio se trata, el recurso a redes sociales y a la recopilación masiva de datos puede ser cuestionado con base en el principio de minimización de los datos previsto en el artículo 5.1c) del Reglamento europeo de protección de datos personales: los datos deben ser adecuados, pertinentes y limitados a lo necesario en relación con los fines para los que son tratados. En el entorno del Big Data el respeto a este principio puede ser problemático, dado que estas técnicas se caracterizan precisamente por la recopilación masiva de datos. La pertinencia de los datos también puede ser cuestionada cuando para tratar perfiles de riesgo crediticio se utilizan datos que nada tienen que ver con la ratio de endeudamiento del solicitante, ni con su comportamiento crediticio pasado, como es basarse, por ejemplo, en el perfil y nivel económico de

los contactos que tiene el solicitante en redes sociales. El tipo de datos que se recopilan para esta finalidad puede ser contrario al artículo 5 del Reglamento europeo de protección de datos personales.

Especial interés tiene a los efectos de la elaboración de perfiles de riesgo crediticio la regulación del *profiling* en el artículo 22.2 del Reglamento europeo de protección de datos personales. Se impide que el interesado sea objeto de una decisión basada únicamente en el tratamiento automatizado, incluida la elaboración de perfiles que produzca efectos jurídicos en él o le afecte significativamente de modo similar (*profiling*). La elaboración de perfiles se define en el artículo 4.4 del Reglamento europeo de protección de datos personales como «toda forma de tratamiento automatizado de datos personales consistente en utilizar datos personales para evaluar determinados aspectos personales de una persona física, en particular para analizar o predecir aspectos relativos al rendimiento profesional, situación económica, salud, preferencias personales, intereses, fiabilidad, comportamiento, ubicación o movimientos de dicha persona física».

El *profiling* es la actividad que realizan las FinTech dedicadas a la evaluación del riesgo crediticio con técnicas de Big Data: los individuos son categorizados en función de determinadas características y predicciones realizadas con algoritmos. Parece claro, y así lo ejemplifica el considerando 71 del Reglamento europeo de protección de datos personales, que la denegación de un préstamo es una decisión que produce efectos para el interesado. No se trata de una actividad prohibida, sino que el interesado puede oponerse, siempre que se trate de una decisión automatizada exclusivamente, sin que medie intervención humana. Lo usual es que las plataformas de *crowdlending* no utilicen exclusivamente un *score* crediticio calculado de forma automática, sino que la determinación de la prima de riesgo se lleve a cabo, además, con la información de solvencia proporcionada por el promotor de la financiación. Por ello, entiendo que pocas veces será de aplicación esta sede la regulación del *profiling*.

Se incluyen, no obstante, excepciones. No cabe oposición cuando a) es necesaria para la celebración o la ejecución de un contrato entre el interesado y un responsable del tratamiento; b) está autorizada por el Derecho de la Unión o de los Estados miembros que se aplique al responsable del tratamiento y que establezca asimismo medidas adecuadas para salvaguardar los derechos y libertades y los intereses legítimos del interesado, o c) se basa en el consentimiento explícito del interesado. Obsérvese, que cuando se trata de *crowdlending*, el contrato de préstamo no se celebra entre el promotor de financiación y la plataforma que es la responsable del tratamiento de los datos, sino con el inversor. Por ello, entiendo que, en este ámbito, el promotor de la financiación puede oponerse a tal uso, lo cual le valdrá de poco, puesto que inmediatamente verá denegada su solicitud. Lo que conviene resaltar es que las plataformas deben informar a los promotores de financiación de esta elaboración automática de perfiles de riesgo de crédito, así como el derecho que le asiste al titular de los datos a oponerse.

Por último, procede hacer referencia al problema del acceso por parte de las plataformas a datos personales que el interesado hubiese hecho manifiestamente públicos (*open data*), como pueden ser los datos presentes en redes sociales. El hecho de que el titular haya hecho públicos determinados datos en redes sociales ¿significa que pueden ser utilizados libremente para una finalidad distinta a la inicialmente prevista por él?. ¿Es legítimo que vea denegado un préstamo con base en datos presentes en redes sociales?

Resulta curioso que un aspecto tan relevante esté mal abordado por el Reglamento europeo de protección de datos personales. Su artículo 9 relativo al tratamiento de categorías especiales de datos personales dispone en su apartado primero la prohibición del tratamiento de datos personales sensibles¹²¹. Tal prohibición se exceptúa en el artículo 9.2.e), cuando «el tratamiento se refiere a datos personales que el interesado ha hecho manifiestamente públicos».

¹²¹ « Que revelen el origen étnico o racial, las opiniones políticas, las convicciones religiosas o filosóficas, o la afiliación sindical, y el tratamiento de datos genéticos, datos biométricos dirigidos a identificar de manera unívoca a una persona física, datos relativos a la salud o datos relativos a la vida sexual o la orientación sexual de una persona física ».

Con el texto del Reglamento europeo de protección de datos personales, cabría pensar que si los datos sensibles pueden ser tratados cuando han sido hechos públicos por el afectado, con mayor

razón cabría hacer lo propio con los «no sensibles». Así, no habría problema en datos hechos públicos por el interesado en redes sociales (siempre que se consideren pertinentes, algo que cuestiono) para el cálculo de una prima de riesgo crediticia, sin necesidad consentimiento del afectado. Y ello, a pesar de que hay una evidente alteración de la finalidad para la que tales datos fueron hechos públicos por su titular¹²².

¹²² Como se señala en el informe de Grupo de trabajo del Artículo 29, Opinión 03/2013 on purpose limitation, p. 49, por una parte, la idea misma y la fuerza impulsora de la innovación detrás del concepto de «datos abiertos» es que la información debería estar disponible para su reutilización en nuevos productos y servicios innovadores y, por lo tanto, para fines que no están previamente definidos y no pueden preverse claramente. Por otra parte, la limitación de la finalidad es un principio clave de la protección de datos y exige que los datos personales que se hayan recogido para una finalidad específica no se utilicen en una fase posterior para otra finalidad incompatible.

Tras la lectura del artículo 9 del Reglamento europeo de protección de datos personales, y dado que en el artículo 9.2 a) se establece la excepción del supuesto en que el titular de los datos haya prestado su consentimiento expreso, cabría deducir que no es necesario para el tratamiento de datos hechos públicos por el interesado que el tratamiento sea lícito debiendo concurrir, además, alguno de los títulos de legitimación del artículo 6 del Reglamento europeo de protección de datos personales, es decir, que sea necesario el consentimiento expreso del interesado o, por ejemplo, la concurrencia de interés legítimo. Cabría pensar que el hecho de que se hayan hecho públicos por el interesado sería un consentimiento tácito a su tratamiento (en contra de la regulación general del consentimiento, que exige que sea expreso). Esto es lo que parece deducirse del tenor literal del artículo 9 del Reglamento europeo de protección de datos personales.

Sin embargo, este aspecto tan relevante no parece claro en el Reglamento europeo de protección de datos personales tras la lectura de lo dispuesto en su Considerando 51 referido a los datos sensibles regulados en el artículo 9, que «además de los requisitos específicos de ese tratamiento, deben aplicarse los principios generales y otras normas del presente Reglamento, sobre todo en lo que se refiere a las condiciones de licitud del tratamiento». Ello parece abogar por la idea de que, a pesar de ser tales datos hechos públicos por el interesado, debe concurrir alguno de los supuestos de legitimación del tratamiento previstos en el artículo 6 del Reglamento europeo de protección de datos personales. Así, para utilizar los datos de redes sociales para la elaboración de un *scoring* crediticio, sería necesario que concurriera alguno de dichos títulos de legitimación como, por ejemplo, el consentimiento expreso del titular para esta nueva finalidad, interés legítimo del responsable del tratamiento. Yo me manifiesto a favor de esta solución, aunque tengo mis dudas que la misma quepa deducirla de la interpretación del artículo 9 del Reglamento europeo de protección de datos personales¹²³.

¹²³ Coincido en este punto con MESSÍA DE LA CERDA BALLESTEROS, J.A., «Impacto del nuevo marco normativo en determinados sectores», Actualidad Civil, nº5, mayo 2018, (Smarteca), p. 8.

Así lo parecieron entender los elaboradores del Anteproyecto de Ley Orgánica de Protección de Datos¹²⁴ que incluyeron en el artículo 13 la siguiente disposición: «será lícito el tratamiento de los datos que el propio afectado hubiese hecho manifiestamente públicos siempre y cuando respete los principios establecidos en el artículo 5 del Reglamento (UE) 2016/679 (LCEur 2016, 605), se haya informado al afectado en los términos previstos en el artículo 14 del citado reglamento y se le garantice el ejercicio de sus derechos, en particular los previstos en sus artículos 17 y 19». Se seguía el criterio mantenido por la Agencia de Protección de Datos que partía de que la manifestación pública a destinatarios indeterminados se considera equiparable a la expresión del consentimiento al tratamiento de los datos¹²⁵. Tal texto no pasó a la recientemente aprobada Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre de protección de datos personales y garantía de los derechos digitales (LOPDy GDD). El dictamen del Consejo de Estado sobre el Anteproyecto¹²⁶ vetó su inclusión. Después de reconocer este órgano que la interpretación del Reglamento europeo de protección de datos personales no es clara en este punto, aboga por la idea «sin perjuicio de la concurrencia de uno de los supuestos de excepción a la prohibición general de tratamiento del artículo 9.2, el tratamiento habrá de ser lícito al amparo de una de las circunstancias del artículo 6.1, lo que en ocasiones podrá dar lugar a exigencias redundantes, pero en casos como el contemplado en la letra e), podría interpretarse que el tratamiento de los datos sensibles hechos manifiestamente públicos por el interesado sólo será lícito si responde, por ejemplo, a una obligación legal, o si el

afectado ha dado su consentimiento expreso. En otro caso, habría que entender que el Reglamento presenta una grave incoherencia interna, excepcionando precisamente para el tratamiento de datos sensibles la exigencia general de que el consentimiento del afectado, cuando sea base del tratamiento, sea expreso».

¹²⁴ http://servicios.mpr.es/seacyp/search_def_asp.aspx?crypt=xh%8A%8Aw%98%85d%A2%B0%8DNs%90%8C%8An%87%A2%7F%8B%99tt%84sm%A3%91 (Consultado el 29 de noviembre de 2018).

¹²⁵ Informe 0205/2013

¹²⁶ (Consultado el 29 de noviembre de 2018).

La incoherencia del Reglamento europeo de protección de datos personales es resuelta por el Consejo de Estado a favor de la necesidad de que el consentimiento sea expreso, razón por la cual, la norma contenida en el artículo 13 del Anteproyecto se estima que contraviene lo dispuesto en el Reglamento europeo de protección de datos personales «y sobrepasa los límites conferidos a los Estados miembros para su desarrollo»¹²⁷. Por eso fue excluido del Proyecto de Ley Orgánica de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales.

¹²⁷ La solución es coherente con la sentencia del Tribunal Supremo 91/2017, de 15 de febrero que condenó a un medio de comunicación por vulneración del derecho a la propia imagen, como consecuencia de la publicación en un periódico de una foto que una persona había incluido en el perfil de una red social.

Aunque la interpretación pueda ser discutible desde el punto de vista técnico, dada la redacción del Reglamento europeo de protección de datos personales en este punto, creo que la solución es la correcta. El Grupo del Artículo 29 ha dejado claro que «cualquier información relativa a una persona física identificada o identificable, esté o no a disposición del público, constituye un dato personal. Por otra parte, el mero hecho de que tales datos se hayan hecho públicos no conduce a una exención de la ley de protección de datos. La reutilización de los datos personales puestos a disposición del público sigue estando, por tanto, sujeta, en principio, a la legislación pertinente en materia de protección de datos»¹²⁸. Si el titular de los datos los ha hecho públicos para una determinada finalidad, no deben poder ser utilizados para otra sin el consentimiento del interesado, salvo que concurra otro título de legitimación del tratamiento de los datos. La elaboración de perfiles de riesgo a través de técnicas de Big Data con la utilización de datos obtenidos de redes sociales debe ser lícita, con arreglo al artículo 6 del Reglamento europeo de protección de datos personales¹²⁹. Será necesario el consentimiento del interesado u otro título de legitimación como es el interés legítimo del responsable del tratamiento de los datos

¹²⁸ Grupo de trabajo del Artículo 29, Opinion 03/2013 on purpose limitation, 2 de abril de 2013, p. 48.

¹²⁹ Como ha señalado la EUROPEAN BANK AUTHORITY, «Discussion paper on innovative uses of consumer data by financial institutions» EBA/DP/2016/01, 4 de mayo de 2016, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1455508/EBA-DP-2016-01+DP+on+innovative+uses+of+consumer+data+by+financial+institutions.pdf> «Los datos obtenidos de fuentes externas, como los medios de comunicación social, tienden a ser hechos públicos por los consumidores de forma voluntaria, pero no se entregan específicamente a las instituciones financieras. Si bien es probable que los consumidores sean conscientes de que estos datos disponibles al público pueden ser utilizados por (cualquier) tercero, es posible que no sepan que, por ejemplo, con arreglo a la legislación de protección de datos de la Unión Europea, el hecho de que se haya publicado información no les priva del estatuto de datos personales y de la consiguiente protección».

No es el objeto del presente trabajo atender a todos y cada uno de los problemas que suscitan las técnicas de Big Data desde el punto de vista de la protección de datos personales, sino de alertar de sus riesgos en materia de privacidad y la dificultad de encaje en el modelo general de protección de datos¹³⁰, precisamente por la alteración de la finalidad para la que inicialmente fueron recopilados. Una finalidad que se puede desconocer cuando se recopilan los datos. Si, por ejemplo, Amazon, aprovechando el volumen de datos que tiene sobre sus clientes, decide (como ya ha hecho) prestar servicios financieros, entiendo que no podría utilizar tales datos para la evaluación del riesgo de crédito si los usuarios no prestan su consentimiento.

¹³⁰ La importancia de la materia y las dificultades de encaje en el esquema de protección de datos han motivado la elaboración por parte de la Agencia de Protección de datos de un «Código de buenas prácticas para proyectos de Big Data» orientado a asesorar en materia de protección de datos a todas aquellas entidades que se estén planteando poner en marcha

proyectos de Big Data.(Consultado el 30 de noviembre de 2018).

Lo que parece claro es que la transparencia y el consentimiento informado deben ser garantizados para evitar que el titular de los datos vea frustradas sus expectativas sobre la utilización de sus datos. El riesgo de inexactitud de los datos, su dudosa pertinencia en la mayoría de los casos cuestiona la legalidad conforme a la legislación de protección de datos de la evaluación del riesgo crediticio con base en técnicas de Big Data que se nutren de datos presentes en redes sociales.

El servicio auxiliar de evaluación del riesgo de crédito prestado por las plataformas de financiación participativa se efectúa con datos poco fiables, existe una absoluta falta de transparencia sobre los datos que utilizan para calificar el riesgo del proyecto presentado por el promotor. Pueden generar una falsa apariencia de solvencia que perjudica sobremanera los intereses de inversor. Ello puede provocar un desmedido sobreendeudamiento del promotor y una pérdida de los derechos de crédito por parte de los inversores que pueden tener impacto directo en la generación de situaciones de insolvencia. Las plataformas de financiación participativa deben informar de los datos de morosidad por un elemental deber de transparencia, deber que cabría deducir del [artículo 1258](#) del Código Civil, una actuación conforme a la buena fe.