

# La incidencia del derecho de consumo en el crowdfunding financiero

## The incidence of Consumer Law on financial crowdfunding

CARLOS MANUEL DÍEZ SOTO

*Catedrático de Derecho Civil  
Universidad de Murcia*

ORCID ID: 0000-0003-4774-1191

Recibido: 13.12.2022/Aceptado: 16.01.2023

DOI: 10.20318/cdt.2023.7543

**Resumen:** El desarrollo del *crowdfunding* financiero plantea, entre otros interrogantes, el problema de determinar cómo han de incidir en este ámbito las normas sobre protección del consumidor, no solo respecto a los inversores (cuya protección se viene articulando legalmente sobre la base de los instrumentos y categorías propias del mercado financiero), sino también respecto a aquellos consumidores que recurren a esta vía para financiar proyectos de carácter no empresarial (respecto de los cuales se plantea, en particular, la cuestión de la aplicabilidad de las normas sobre crédito al consumo). Todo ello, teniendo en cuenta las peculiaridades del *crowdfunding* como sistema de financiación en el que, junto a promotores e inversores, asume un papel protagonista la plataforma intermediaria. En este trabajo analizamos la respuesta que los legisladores españoles y europeos han venido dando a las cuestiones planteadas, dando lugar, en el momento actual, a una situación de notable incertidumbre.

**Palabras clave:** Financiación participativa, crédito al consumo, protección del consumidor.

**Abstract:** The development of financial crowdfunding raises, among other questions, the problem of determining how the rules on consumer protection should affect this area, not only with respect to investors (whose protection has been legally articulated on the basis of the instruments and categories of the financial market), but also with respect to those consumers who resort to this channel to finance projects of a non-business nature (with respect to which, in particular, the question of the applicability of the rules on consumer credit arises). All this, taking into account the peculiarities of crowdfunding as a financing system in which, together with project-owners and investors, the intermediary platform assumes a leading role. In this paper we analyze the response that Spanish and European legislators have been giving to the questions raised, giving rise, at the present time, to a situation of notable uncertainty.

**Keywords:** Financial crowdfunding, consumer credit, consumer protection.

**Sumario:** I. Consideraciones previas: el papel del consumidor en la economía de plataformas y en el ámbito de la financiación participativa. II. El punto de partida: la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. 2. Los proyectos de consumo en la LFFE 2015. 3. El artículo 85 de la LFFE 2015: la aplicación de las normas de consumo en el ámbito de la financiación participativa. 4. La incidencia de otros bloques normativos en el ámbito de la financiación participativa. En particular, el régimen de las condiciones generales de la contratación y cláusulas abusivas. 5. Los artículos 86, 87 y 88 de la LFFE 2015: la aplicación de las normas sobre crédito al consumo en el ámbito de la financiación participativa. 6. La Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. 7. La Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo. 8. La Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de

servicios financieros destinados a los consumidores. 9. La Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario. III. El Reglamento (UE) 2020/1503, de 7 de octubre de 2020, sobre servicios de financiación participativa para empresas: la protección del inversor. IV. La futura Directiva de crédito al consumo: la protección del promotor consumidor. V. La Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas. VI. Conclusión.

## I. Consideraciones previas: el papel del consumidor en la economía de plataformas y en el ámbito de la financiación participativa<sup>1</sup>

1. Desde hace ya algunos años la “economía de plataformas” ha venido encontrando un ámbito de desarrollo especialmente relevante en el contexto de la llamada “financiación participativa” o *crowdfunding*. Se trata de un sector caracterizado por la posibilidad de que los sujetos interesados en captar fondos para el desarrollo de actividades de diversa naturaleza puedan buscar financiación sin necesidad de recurrir a los tradicionales cauces bancarios o del mercado de capitales, o a fuentes alternativas basadas en relaciones estrictamente personales (los consabidos *family, friends and fools*). Para ello, los promotores de proyectos recurren a la actividad de intermediación de plataformas en línea (plataformas de financiación participativa o PFP<sup>2</sup>) que, a través del uso de Internet y mediante la prestación de otros servicios adicionales, les facilitan una vía para acceder, de manera eficiente, a un número ilimitado de potenciales inversores con quienes, fuera del mundo digital, difícilmente podrían llegar a contactar.

2. La oportunidad de potenciar este fenómeno en aras de favorecer el desarrollo de iniciativas empresariales -o de otro tipo- ha llevado a los legisladores, tanto nacionales como europeos, a regular el fenómeno con objeto de dotar a los diferentes operadores (promotores, inversores, proveedores de plataformas) de un imprescindible marco de seguridad jurídica, poniendo el énfasis en la necesaria protección de unos inversores cuyos perfiles son muy variados y que, por la propia naturaleza del fenómeno, han de afrontar unos riesgos especialmente elevados. Dado que uno de los objetivos de la financiación participativa es precisamente facilitar la captación de fondos procedentes de personas que no tienen por qué ser profesionales de la inversión, una de las cuestiones prioritarias que han debido afrontar los legisladores ha sido la de configurar mecanismos de protección adecuados a las circunstancias de cada inversor. La opción elegida para ello, al menos en primera instancia, no ha sido la de acudir a los expedientes técnicos propios del Derecho de consumo (basados en la existencia de una relación entre un consumidor y un profesional o empresario), sino a los que se vienen manejando de manera específica en el ámbito de los mercados financieros y de inversión, basados en la distinción entre aquellos inversores que -por razones de profesionalidad, experiencia previa, capacidad financiera, etc.- tienen un perfil más sofisticado, y aquellos que no lo tienen. El planteamiento elegido suscita, no obstante, el problema de determinar en qué medida el régimen específico de protección de los inversores así configurado puede coexistir con el derivado de las normas de consumo; en otras palabras, si los inversores que -al margen de la calificación que les corresponda en cuanto tales- tienen la condición de consumidores podrán acogerse a los correspondientes mecanismos de tutela, tanto en su relación con los proveedores de las PFP (que, por definición, tienen la condición de empresarios), como en su relación con aquellos promotores que busquen financiación para el desarrollo de actividades empresariales o profesionales.

<sup>1</sup> El presente trabajo se enmarca en el Proyecto de Investigación “*Equity crowdfunding, pymes innovadoras y digitalización de las sociedades mercantiles: avances y desafíos en Derecho europeo y español*” (PID2019-104673RB-I00 financiado por MCIN/AEI /10.13039/501100011033), del que es IP la Profesora Mercedes SÁNCHEZ RUIZ.

<sup>2</sup> En aras de simplificar el discurso, no entraremos en el debate sobre la inexactitud que supone usar el término “plataforma” para aludir al sujeto que presta el servicio de intermediación, y no (como sería más correcto) al instrumento utilizado para la prestación del servicio; por todos, ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando, “Enquadre sistemático y conceptual de la financiación participativa”, en CUENA CASAS (dir.), *Aspectos legales de la financiación en masa o crowdfunding*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, p. 47; y SÁNCHEZ RUIZ, Mercedes, “Deberes legales y conflictos de intereses de las plataformas de financiación participativa”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 153, enero-marzo 2019, p. 17.

3. Desde otro punto de vista, es bien sabido que uno de los fenómenos más llamativos a los que ha dado lugar la aparición y desarrollo de las plataformas de intermediación en línea es la habilitación de un cauce especialmente adecuado para que los particulares, sin asumir la condición formal de empresarios o comerciantes -y, por tanto, sin dejar de ser consumidores- puedan acceder a la realización de actividades relacionadas con el suministro de bienes o servicios que, fuera del mundo digital, solo podrían afrontar a muy pequeña escala. Se trata, en definitiva, de la conocida figura del “prosumidor”, respecto de la cual se ha venido planteando el problema de identificar los criterios relevantes a efectos de determinar en qué momento el sujeto en cuestión deja de ser acreedor de la especial protección que deriva de las normas sobre consumo y, correlativamente, a partir de qué momento esas mismas normas han de ser aplicadas en beneficio de aquellos otros sujetos, también particulares, que contratan con él<sup>3</sup>.

4. En el ámbito de la financiación participativa, el fenómeno que comentamos se proyecta en la posibilidad de que los particulares puedan acudir a las PFP para captar, por esta vía, los fondos necesarios para hacer frente a proyectos ajenos al ámbito empresarial o profesional. Se trata del llamado “*crowdfunding* de consumo”, en el que es un consumidor el que asume la condición de promotor, solicitando, a través de una PFP, financiación para un determinado proyecto de consumo, y en el que el papel de inversores puede, a su vez, ser asumido por otros consumidores o por empresas o profesionales. En estas condiciones, el problema de la posible incidencia de las normas de consumo asume una dimensión adicional respecto a la relacionada con la protección de los inversores, ya que habrá de determinarse si los promotores, en este tipo de supuestos, podrán ampararse en aquellas normas, tanto en el ámbito de sus relaciones con las plataformas, como en el de sus relaciones con aquellos inversores que, a su vez, actúen como empresarios o profesionales. En particular, el problema que se ha venido planteando ha sido el de determinar en qué medida pueden ser aplicables en este sector del *crowdfunding* las normas que regulan los contratos de crédito al consumo en sus diferentes modalidades y las correspondientes actividades de intermediación; problema cuya solución no resulta sencilla, teniendo en cuenta que la dinámica propia de la financiación participativa (donde es el promotor el que toma la iniciativa para publicar un proyecto a través de una plataforma con objeto de buscar financiación procedente de un número indeterminado de inversores, tanto profesionales como no profesionales) no responde al modelo de contratación que, al menos hasta el momento, han tomado como referente las normas reguladoras del crédito al consumo, lo que plantea no pocos problemas a la hora de adaptar su aplicación a aquellos supuestos.

5. Para buscar respuesta a las cuestiones expuestas será necesario analizar las diversas normas europeas y nacionales que, en los últimos años, han venido a regular de manera específica el fenómeno de la financiación participativa. Siguiendo un orden cronológico, comenzaremos con el examen del texto original del Título V de la Ley 5/2015, de 27 de abril de fomento de la financiación empresarial (en adelante, LFFE 2015), que aborda por primera vez la regulación de esta materia en el ámbito interno español, y en la que, como veremos, se trata de dar una respuesta -sin duda insuficiente, pero bien orientada- al problema de la incidencia del Derecho de consumo en este ámbito. Seguiremos con el análisis del Reglamento (UE) 2020/1503<sup>4</sup> (en adelante, RSFPE), que dota de una regulación plenamente armonizada a nivel europeo al *crowdfunding* orientado a la financiación de empresas. La norma deja fuera de su ámbito de aplicación al *crowdfunding* de consumo, pero abre la puerta a su futura regulación, que, al parecer, habrá de abordarse mediante la revisión de la Directiva de Crédito al Consumo, hasta el momento concretada en una Propuesta de Directiva (en adelante, PDCC) que también examinaremos<sup>5</sup>. Concluiremos nuestro

<sup>3</sup> Vid., p. ej., STJUE (Sala Quinta) de 4 octubre 2018 (asunto C-105/17, Comisión de protección de los consumidores de Bulgaria vs. Kamenova), donde se apuntan los criterios que han de ser tenidos en cuenta por los órganos competentes a la hora de determinar si una persona física que ofrece bienes a la venta a través de una plataforma en línea debe ser considerada como “comerciante” a efectos de las Directivas 2011/83 y 2005/29, y si su actividad puede ser considerada como “práctica comercial” a efectos de esta última.

<sup>4</sup> Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937.

<sup>5</sup> Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los créditos al consumo (PDCC). Comisión Europea, Bruselas, 30.6.2021, COM (2021) 347 final, 2021/0171 (COD).

estudio con el análisis crítico de la reciente Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (en adelante, LCCE), que, pretendiendo dar respuesta a la necesidad de adaptar nuestra legislación interna al nuevo marco derivado del Reglamento (UE) 2020/1503, deroga el contenido original del Título V LFFE y lo sustituye por una regulación enteramente nueva que, al menos en lo que se refiere al tratamiento del *crowdfunding* de consumo, solo cabe calificar como desconcertante.

## II. El punto de partida: la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial

### 1. La protección de los inversores en la LFFE 2015

6. La Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, en su redacción original, dedica su Título V (arts. 46 a 93) al régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa (PFP)<sup>6</sup>, dotando así de una regulación propia, por primera vez en España, a ciertas modalidades de *crowdfunding* financiero (en concreto, las de préstamo e inversión)<sup>7</sup>. El objetivo declarado de la norma en lo relativo al *crowdfunding*, consiste, según su Exposición de Motivos, “*por un lado, en aclarar la regulación que ya hoy debiera resultar aplicable, y, por otro, en ajustar la misma en aras del difícil equilibrio entre una regulación que potencie esta actividad y a la vez garantice un adecuado nivel de protección del inversor*”<sup>8</sup>.

7. Este último aspecto constituye, sin duda, uno de los elementos clave de la norma, en la medida en que, siendo incuestionable que la inversión en proyectos de financiación participativa constituye una actividad intrínsecamente arriesgada<sup>9</sup>, la propia viabilidad del sector requiere que se dote a los inversores

<sup>6</sup> El Título V de la LFFE, en su redacción original, vio reducido en buena medida su ámbito de aplicación a partir de la entrada en vigor del RSFPE, y ha quedado finalmente derogado y sustituido por una redacción completamente nueva a raíz de la promulgación de la Ley 18/2022, de creación y crecimiento de empresas. Pese a todo, consideramos imprescindible abordar el estudio del texto original de la norma, porque, como se verá, entendemos que puede aportar elementos muy valiosos para dar respuesta a los problemas que habrán de plantearse en el futuro inmediato como consecuencia de las reformas legales operadas y en curso. Por otra parte, el análisis del texto original de la LFFE, y en particular de algunos de sus preceptos, nos dará pie para examinar, en términos generales, la incidencia que en el ámbito de la financiación participativa pueden tener diferentes normas de consumo cuya vigencia no habrá de verse afectada, al menos de forma directa, por la derogación de aquel texto.

<sup>7</sup> No abordaremos en este trabajo el estudio de aquellas modalidades de *crowdfunding* (de donación y de recompensa) que, al menos por el momento, no han sido objeto de una regulación específica ni en la legislación española ni en la europea, aunque, en el caso del *crowdfunding* de recompensa, le son aplicables las normas generales sobre comercio electrónico y sobre protección de los consumidores. Sobre los problemas que puede plantear la aplicación de estas últimas normas (p. ej., en lo relativo al derecho de desistimiento del consumidor en contratos a distancia, o a la posible abusividad de las cláusulas que limiten los derechos del consumidor en caso de incumplimiento del proveedor), vid. ARMOUR, John, y ENRIQUES, Luca, “The promise and perils of crowdfunding: between corporate finance and consumer contracts”, en *The Modern Law Review* (2018) 81(1) MLR, pp. 69 y ss. Sobre la aplicación en estas modalidades de *crowdfunding* no financiero del principio de libre prestación de servicios derivado de la Directiva de comercio electrónico y de la Ley 34/2002, de 11 de julio, de servicios de la sociedad de la información y comercio electrónico, vid. DE LA VEGA GARCÍA, Fernando, “Hacia una regulación europea sobre proveedores de servicios de financiación participativa de crédito o inversión para empresas”, en *Revista de Derecho del Sistema Financiero: mercados, operadores y contratos*, n. 0, 2020, p. 191.

<sup>8</sup> Utilizamos el término legal (“inversor”), que engloba (también en el RSFPE) tanto a quienes financian los proyectos de *crowdfunding* mediante préstamos (*crowdlending*) como a quienes lo hacen mediante inversión a través de capital o deuda (*equity crowdfunding*, *debt crowdfunding*), pese a compartir la idea de que resulta poco adecuado y confuso aplicar el término “inversor” a quienes actúan como prestamistas; en este sentido, por todos, CUENA CASAS, Matilde, “Régimen jurídico del *crowdlending* o préstamo en masa en el Derecho español”, en CUENA CASAS, M., e IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, ed. Wolters Kluwer, 2021, p. 435; y MARÍN LÓPEZ, Manuel Jesús, “Crowdfunding, intermediarios de crédito y préstamos al consumo en la Ley 5/2015”, en *Diario La Ley*, n. 8575, Sección Tribuna, 3 de julio de 2015, Ref. D-267 (*La Ley* 4526/2015), p. 2.

<sup>9</sup> SÁNCHEZ RUIZ, Mercedes, “Las normas de conducta de las plataformas de financiación participativa”, en LÁZARO SÁNCHEZ, E. J., y DE LA VEGA GARCÍA, F. (dirs.), *Crowdfunding: cooperación colectiva al servicio de la financiación*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, p. 320; ALONSO ESPINOSA, Francisco J., “Protección de la inversión a través de plataformas de financiación participativa”, en LÁZARO SÁNCHEZ, E. J., y DE LA VEGA GARCÍA, F. (dirs.), *Crowdfunding: cooperación colectiva al servicio de la financiación*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, pp. 349 y 350; AMAT LLOMBART, Pablo, “La protección del inversor y del promotor consumidores en proyectos inmobiliarios sufragados mediante

de ciertas herramientas que les permitan, si no eliminar el riesgo, sí al menos mitigarlo o gestionarlo<sup>10</sup>. Aunque toda la regulación contenida en el Título V tiende a hacer efectivo ese principio de protección al inversor<sup>11</sup> (trasladando a este ámbito una versión “simplificada” del régimen del mercado de valores y de los servicios de inversión<sup>12</sup>), es en el Capítulo V (arts. 81 a 88) donde se contemplan los principales mecanismos tuitivos. Por lo que ahora interesa, la norma distingue dos niveles básicos de protección en función de que los inversores tengan la condición de “acreditados” o de “no acreditados”<sup>13</sup>. Esta última categoría se configura como residual, ya que en ella se incluyen todos los inversores que no deban ser considerados como acreditados, conforme a los criterios y procedimientos definidos por la norma (art. 81); y en beneficio de ellos se articulan determinados mecanismos de protección reforzada que, en principio, no se extienden a los inversores no acreditados: entre otros, el establecimiento de ciertos límites específicos respecto a la cuantía de las inversiones (art. 82)<sup>14</sup>, la exigencia de dirigirles determinadas advertencias con carácter previo a la inversión (art. 83), y de recabar de ellos, antes de la asunción de ningún compromiso de pago, ciertas expresiones de reconocimiento de los riesgos y de no superación de los límites cuantitativos impuestos por la norma (art. 84.2 y 3), o la prohibición de incorporar derivados implícitos en los valores utilizados como instrumento para obtener financiación de este tipo de inversores (cfr. art. 50.1.b)).

8. De este modo, la LFFE 2015 no afronta el tema de la protección de los inversores atendiendo, en primera instancia, al hecho de que tengan o no la condición de consumidores, ya que la distinción entre inversores acreditados y no acreditados responde a criterios diferentes. El origen de estas categorías ha de buscarse en la distinción, asentada desde hace años en las normas europeas y nacionales reguladoras de los sectores financiero y de inversión, entre “inversores profesionales” e “inversores minoristas”<sup>15</sup>. Con ella se pretende dar respuesta a la especial complejidad y al riesgo inherente a los productos financieros y de inversión, que hacen aconsejable ajustar el nivel de protección de los inversores en función de criterios que vayan más allá de la simple calificación de los mismos como consumidores o empresarios, para atender también a las circunstancias personales de cada inversor individualmente considerado: entre otras, su condición de persona física o jurídica, su carácter profesional o no, su capacidad para comprender el significado de la inversión y los riesgos que comporta, su conocimiento y experiencia previa en este ámbito, o su capacidad para soportar eventuales pérdidas. En el caso de las

---

plataformas de financiación participativa (*crowdfunding*)”, en MUÑIZ ESPADA, E. (coord.), *La protección del consumidor en la vivienda colaborativa*, La Ley, 2019, pp. 333 a 421 (*LA LEY* 10053/2019), pp. 14 y ss.; CARRASCO PERERA, Ángel, “Proyecto de Ley de Fomento de la Financiación Empresarial: la financiación participativa a través de plataformas de *crowdfunding*”, en *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, n. 12/2014, pp. 196-197; ARMOUR/ENRIQUES, *op. cit.*, pp. 58 y ss.

<sup>10</sup> Como señala ZUNZUNEGUI (“Encuadre...”, cit., p. 45), “la regulación de la financiación participativa se orienta por los mismos principios que el resto de los servicios financieros. Debe garantizar el buen funcionamiento del mercado con eficiencia, estabilidad e integridad, garantizando una adecuada protección de los inversores”. Advierte el autor, sin embargo, que “en la regulación de las tecnofinanzas y, en particular, de la financiación participativa, ha primado la eficiencia y la competitividad más que la protección del inversor o la estabilidad e integridad del sistema”.

<sup>11</sup> A la protección del inversor sirven también, como es obvio, las normas de la LFFE 2015 que definen el régimen jurídico aplicable a las PFP, incluyendo los mecanismos de autorización, supervisión, reserva de actividad, infracciones y sanciones, deberes y obligaciones (de diligencia profesional, transparencia, neutralidad, etc.); o las que definen los requisitos y deberes de los promotores, de los proyectos, y de los instrumentos de financiación utilizados; vid. al respecto, por todos, AMAT, *op. cit.*, pp. 24 y ss. Téngase en cuenta que algunas de esas normas tienen por objeto tutelar también los intereses de los promotores en cuanto clientes de las PFP; sobre el tema, vid. SÁNCHEZ RUIZ, “Las normas...”, cit., pp. 310-311.

<sup>12</sup> SÁNCHEZ RUIZ, “Deberes...”, cit., p. 12. Sobre la inadecuación del modelo de protección del inversor propio de los mercados de valores (basado en amplias y costosas obligaciones de información y supervisión previa impuestas a los emisores) a las características y riesgos propios del *equity crowdfunding*, vid. ARMOUR/ENRIQUES, *op. cit.*, pp. 53 y 67.

<sup>13</sup> Para un detenido análisis de la delimitación entre inversores acreditados y no acreditados en la LFFE vid. FLORES SEGURA, Marta, “La tipología de inversores en las operaciones de financiación participativa o *crowdfunding*”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 150/2018 (*BIB.* 2018/9272), pp. 1 a 13.

<sup>14</sup> Que, en la práctica, constituyen el principal instrumento de tutela del inversor no acreditado (SÁNCHEZ RUIZ, “Deberes...”, cit., p. 14; ARMOUR/ENRIQUES, *op. cit.*, p. 76).

<sup>15</sup> Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (Directiva MiFID II). Las remisiones contenidas en el art. 81.2 LFFE 2015 deberían entenderse referidas actualmente a los arts. 203 a 206 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por RDLeg. 4/2015, de 23 de octubre (TRLMV), a la espera de la definitiva aprobación del Proyecto de Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión que actualmente se tramita en el Parlamento.

inversiones canalizadas a través de PFP, el grado de riesgo asumido es aún mayor, habida cuenta de que los proyectos no son objeto de ningún tipo de autorización, revisión o supervisión pública, los inversores no cuentan con la protección derivada de los sistemas de indemnización de inversores o de garantía de depósitos<sup>16</sup>, y las plataformas tampoco garantizan la solvencia o viabilidad de los promotores<sup>17</sup>, limitándose a evaluar los proyectos a efectos de permitir o no su acceso al sistema y asignarles, en su caso, un determinado nivel de riesgo de crédito y un precio<sup>18</sup>.

**9.** La opción de la LFFE 2015, en este sentido, no puede considerarse criticable, aunque, al margen de las dudas que pudiera suscitar la efectividad de los instrumentos de tutela concretamente articulados<sup>19</sup>, y por lo que ahora interesa, sí plantea el problema de determinar en qué medida los instrumentos de protección del inversor (acreditado o no) previstos por la norma pueden concurrir o no, en su caso, con los derivados de las normas de consumo; más aún si se tiene en cuenta que otras normas comunitarias y nacionales han seguido afrontando la regulación de los servicios financieros y de crédito desde el punto de vista del Derecho de consumo<sup>20</sup>.

**10.** De hecho, en el sistema de la LFFE 2015 es perfectamente posible que sujetos que tienen la condición de consumidores conforme al art. 3 TRLCU<sup>21</sup> puedan ser considerados como inversores acreditados<sup>22</sup>; sería el caso, p. ej., de las personas físicas que, aun actuando con un propósito ajeno a su actividad empresarial, comercial o profesional, cumplan las condiciones previstas en el art. 81.2.c)<sup>23</sup>; de las personas jurídicas sin ánimo de lucro que actúen igualmente fuera del ámbito empresarial o profesional, cuando hubieran solicitado ser consideradas como inversores acreditados con carácter previo,

<sup>16</sup> Regulados, respectivamente, por la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores, y por la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos, junto con las correspondientes normas de transposición.

<sup>17</sup> La LFFE 2015 no impone ningún requisito de solvencia mínima a los promotores, aunque obliga a informar sobre su situación financiera y nivel de endeudamiento (arts. 75 y 78). Si se imponen determinados requisitos financieros a las propias PFP (art. 56), que también deben contar con planes de continuidad que, en caso de insolvencia o cese de actividad del propio proveedor, garanticen la continuidad de la prestación de servicios esenciales relacionados con las inversiones existentes y la correcta administración de los acuerdos con sus clientes (arts. 55, i) y 61.1.m). En el RSFPE (art. 5), los requisitos de diligencia debida mínima que se imponen a los proveedores de servicios de financiación participativa en relación con los promotores se limitan al control de antecedentes penales y al hecho de no estar establecidos en países o territorios no cooperadores. Sobre los planes de continuidad, vid. también arts. 4.3 y 12.2.j) y cdo. 25 del RSFPE.

<sup>18</sup> Cfr. art. 51.1.a) y 51.2.b) LFFE 2015; art. 4 RSFPE.

<sup>19</sup> En sentido crítico con la insuficiencia de los instrumentos de protección del inversor diseñados por la LFFE 2015, vid., p. ej., ALONSO (*op. cit.*, pp. 339 y ss. y 355), quien considera injustificada la absoluta exclusión de las sociedades de *crowdfunding* del régimen general aplicable a las empresas de servicios de inversión en lo relativo, precisamente, a la protección del inversor; y entiende que las normas que la LFFE 2015 dedica a esta cuestión parecen más bien pensadas para blindar la posición de las PFP frente a posibles reclamaciones de responsabilidad contractual procedentes de los inversores. En un sentido parecido, señala VERDÚ CAÑETE, M<sup>o</sup> José (“Promotores y proyectos”, en LÁZARO SÁNCHEZ, E. J., y DE LA VEGA GARCÍA, F. (dirs.), *Crowdfunding: cooperación colectiva al servicio de la financiación*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2018, p. 260) que los “requisitos que han de cumplirse para adquirir la condición de inversor acreditado (en la LFFE 2015) son bastante más laxos que los establecidos en el ámbito del sector financiero para la caracterización del cliente profesional, y nada tienen que ver con la adecuada formación o aptitud para participar en operaciones que pueden poner en riesgo su patrimonio”. Por ello, y teniendo en cuenta el carácter intrínsecamente arriesgado de las operaciones de financiación participativa, entiende la autora que hubiera sido más razonable, quizá, identificar al “inversor acreditado” con el “cliente profesional”. Vid. también SÁNCHEZ RUIZ (“Las normas...”, cit., pp. 321-322), quien destaca que la norma española -a diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos- no impone a la PFP la obligación de realizar una evaluación *sustancial* sobre la capacidad del inversor para decidir sobre la conveniencia de la inversión con el debido conocimiento de causa.

<sup>20</sup> Vid., p. ej., Directivas 2002/65, 2008/48 y 2014/17 y sus respectivas normas de transposición, sobre las que habremos de volver.

<sup>21</sup> Real Decreto Legislativo 1/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley general para la defensa de los consumidores y usuarios y otras leyes complementarias (TRLCU).

<sup>22</sup> CUENA CASAS, Matilde, *Las FinTech de préstamos o crowdlending. La contratación a través de plataformas intermediarias en línea*, ed. Reus y Hay Derecho, Madrid, 2019, p. 238; FLORES, *op. cit.*, p. 13.

<sup>23</sup> Tales requisitos consisten en acreditar unos ingresos anuales superiores a 50.000 euros o bien un patrimonio financiero superior a 100.000 euros, solicitar ser considerados como inversores acreditados con carácter previo, y renunciar de forma expresa a su tratamiento como clientes no acreditados.

renunciando de forma expresa a su tratamiento como clientes no acreditados (art. 81.2.d)); o de aquellas personas físicas o jurídicas que, teniendo la condición de consumidores, 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). Del mismo modo, cabe la posibilidad de que determinados sujetos que no podrían ser calificados como consumidores conforme al art. 3 TRLCU deban, no obstante, ser considerados como inversores no acreditados a efectos de la LFFE 2015: sería el caso, p. ej., de los empresarios que no cumplan los requisitos del art. 81.2.b)<sup>24</sup>, o de aquellas pequeñas y medianas empresas que no hubieran solicitado ser consideradas como inversores acreditados con carácter previo, renunciando de forma expresa a su tratamiento como clientes no acreditados (art. 81.2.d).

## 2. Los proyectos de consumo en la LFFE 2015

11. Pero, más allá de la protección del inversor, y como ya hemos adelantado, la posible incidencia de las normas de consumo en el contexto de la financiación participativa puede plantearse también desde un punto de vista distinto, el que se refiere a la protección del promotor consumidor. La LFFE 2015 incluye de forma expresa en su ámbito de aplicación (art. 49) aquellos proyectos de financiación participativa que estén destinados exclusivamente a captar fondos para proyectos “de tipo empresarial, formativo, o de consumo”. Dejando al margen la desconcertante referencia a los proyectos destinados a la formación<sup>25</sup>, no deja de ser llamativo que, en una ley denominada “de fomento de la financiación empresarial” se aborde también la regulación del *crowdfunding* de consumo. Se trata, en todo caso, de una decisión acertada, ya que probablemente no hubiera tenido sentido ignorar una realidad que ya en el momento de promulgarse la norma venía demandando una regulación específica<sup>26</sup>. Aunque la LFFE

<sup>24</sup> El precepto permite atribuir la condición de inversor acreditado a los empresarios que individualmente reúnan, al menos, dos de las siguientes condiciones: 1º: que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 1 millón de euros; 2º: que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 2 millones de euros; y 3º: que sus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000 euros.

<sup>25</sup> Así la califica VERDÚ (*op. cit.*, p. 257), subrayando que, según los casos, este tipo de proyectos podrá ser encuadrado en el ámbito empresarial (p. ej., constitución de centros formativos) o de consumo (p. ej., financiación de los estudios de un particular). En parecido sentido, señala ALONSO (*op. cit.*, p. 342) que las actividades formativas “también pueden ser actividades empresariales, ya que la praxis conoce sobradamente los contratos de formación entre empresas”.

<sup>26</sup> En su informe sobre las PFP de crédito al consumo que operan en España, BARAHONA y BARREIRA (BARAHONA, Ricardo, y BARREIRA, Roi, “Las plataformas de financiación participativa de crédito para consumo en España”, en *Artículos analíticos. Boletín Económico. Banco de España*, 3/2022, 26 de septiembre de 2022, pp. 1 y ss. (<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/22/T3/Fich/be2203-art27.pdf>), pp. 1 y ss.) explican que, si bien el volumen de financiación concedido por este tipo de plataformas ha avanzado a un ritmo notable en los últimos años, su peso sigue siendo muy reducido en comparación con las cifras del crédito bancario. Añaden también que el análisis de los datos disponibles revela que el perfil de riesgo de los demandantes de fondos que acceden a este tipo de financiación es sustancialmente más elevado que el de los prestatarios de las entidades de crédito. En muchos casos, se trata de clientes que no tienen acceso al crédito bancario, lo que se refleja en operaciones con un alto riesgo de demora e incumplimiento, pero también con unos elevados tipos de interés. Explican, por otra parte, que las PFP han evolucionado desde el modelo de negocio “P2P”, en el que la plataforma se limita a intermediar entre promotores e inversores que actúan como prestamistas directos y asumen todo el riesgo de la operación, a otros dos tipos de modelo: por un lado, el de las llamadas “carteras diversificadas de crédito”, en el que los inversores no prestan directamente a los prestatarios, sino que es la plataforma la que se encarga de diversificar la financiación ofrecida por aquellos entre los diferentes proyectos, de manera que, si bien los inversores siguen asumiendo el riesgo, este es menor, debido a la propia diversificación; por otro, el de las llamadas “rentas garantizadas”, en que los inversores tienen garantizada una rentabilidad fija y no están expuestos al riesgo de crédito, que es asumido íntegramente por la plataforma. En la actualidad, el modelo P2P original es el menos común, y la mayoría de las plataformas operan con arreglo al segundo modelo de negocio (que, por cierto, cuenta con una regulación propia en el RSFPE, a la que posteriormente nos referiremos). Sobre los diferentes modelos de negocio que se han desarrollado en el ámbito del *crowdfunding* de préstamo, sobre los riesgos asociados a los mismos, y sobre los distintos modelos regulatorios, vid. MACCHIAVELLO, Eugenia, y SCIARRONE ALDIBRANDI, Antonella, “Marketplace lending as a new means of raising capital in the internal market: true disintermediation or reintermediation?”, en AVGOULEAS, E. y MARJOSOLA, H. (editors), *Digital Finance in Europe: Law, regulation, and Governance*, De Gruyter, Berlin, Boston, 2021, pp. 37 a 85 (<https://doi.org/10.1515/9783110749472>), pp. 45 y ss. En sentido crítico respecto a la decisión de regular el *crowdfunding* de consumo en la LFFE 2015, vid. CARRASCO (*op. cit.*, p. 197), para quien carece de sentido “permitir que el promotor (buscador de financiación) sea un consumidor, que acuda al sistema participativo cuando ya no tiene acceso al crédito bancario, y al final encontramos el sinsentido de que unos consumidores indefensos financian a otros consumidores que luego dicen fueron engañados”.

2015 no lo impone, parece claro que, en el caso de los proyectos de consumo, lo habitual será que la financiación a través de PFP se canalice por medio de préstamos con interés<sup>27</sup> o de préstamos participativos<sup>28</sup>, ya que los otros instrumentos de financiación previstos por la norma (emisión o suscripción de obligaciones, acciones, participaciones sociales, etc.; cfr. art. 50) difícilmente podrían ser utilizados por promotores consumidores, en especial cuando se trate de personas físicas<sup>29</sup>. Los préstamos concedidos en el marco de la financiación participativa habrán de quedar sujetos al régimen jurídico que les corresponda (art. 74.1), incluyendo, en su caso, las normas sobre protección de los consumidores.

### 3. El artículo 85 de la LFFE 2015: la aplicación de las normas de consumo en el ámbito de la financiación participativa

12. Es justo reconocer que el legislador de 2015 fue plenamente consciente de la necesidad de abordar el problema de la posible incidencia de las normas de consumo en el ámbito de la financiación participativa, tanto desde el punto de vista de la protección del inversor, como desde el punto de vista de la protección del promotor; y, si bien es cierto que las previsiones que en ella se contienen a propósito de esta cuestión no resuelven, ni mucho menos, todos los problemas, al menos la Ley deja apuntadas algunas de las posibles vías de solución, al tiempo que se hace eco de planteamientos generales sobre el tema que, a nuestro juicio, conservan su validez y vigencia pese a la formal derogación del texto original.

13. A ello se dedican de manera específica los arts. 85 a 88 LFFE 2015. El primero de ellos es el que tiene un alcance más general<sup>30</sup>, ya que en él se viene a establecer que, sin perjuicio de las espe-

<sup>27</sup> En principio, cabe pensar que no sería aplicable la LFFE 2015 en el caso de que la financiación se articulase a través de préstamos sin interés, ya que el art. 46, al definir el propio concepto de “plataformas de financiación participativa”, alude a la existencia de un rendimiento dinerario a favor de los inversores y excluye expresamente de su ámbito de aplicación a los préstamos sin intereses (ap. 2.c). El mismo planteamiento viene a quedar ratificado por el art. 49, al señalar que los proyectos de financiación participativa deberán “estar dirigidos a una pluralidad de personas físicas o jurídicas que, invirtiendo de forma profesional o no, esperan obtener un rendimiento dinerario”. Con todo, la cuestión podría plantear alguna duda, ya que, en realidad, lo que el citado precepto deja fuera del citado concepto de PFP son aquellas empresas que desarrollen la actividad de intermediación descrita en el ap. 1 “cuando la financiación captada por los promotores sea *exclusivamente* a través de: a) donaciones; b) venta de bienes y servicios; y c) préstamos sin intereses”. Cabría pensar, entonces, que las PFP que intermedien en proyectos de financiación articulados por medio de préstamos sin intereses sí estarían incluidas en el ámbito de aplicación de la Ley, siempre que dicha fórmula de financiación no tenga un carácter exclusivo (“plataformas mixtas”; cfr., por todos, LÓPEZ ORTEGA, Raquel, “Las plataformas de financiación participativa a la luz de la nueva regulación europea del crowdfunding (el Reglamento UE 2020/1503, de 7 de octubre de 2020, sobre los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas)”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 162, abril-junio 2021, p. 167, n. 19). Como veremos, la posibilidad de que la financiación participativa dirigida a consumidores pueda articularse a través de préstamos sin interés sí se contempla en la PDCC, actualmente en tramitación (vid. *infra*, IV).

<sup>28</sup> La posibilidad de que la financiación participativa -también la de consumo- se instrumente a través de créditos participativos aparecía prevista en el art. 50.1.c) LFFE 2015, pero, al parecer (cfr. MACCHIAVELLO/SCIARRONE, *op. cit.*, p. 61), queda excluida del RSFPE, teniendo en cuenta la definición de “préstamo” que formula su art. 2.1.b) (“*acuerdo en virtud del cual un inversor pone a disposición del promotor de un proyecto una suma de dinero acordada por un período acordado, y en virtud del cual el promotor del proyecto contrae una obligación incondicional de devolver dicha suma al inversor, más el interés acumulado, de conformidad con un calendario de pagos escalonados*”). No obstante, la Ley 18/2022 sí ha incluido una referencia expresa a este tipo de préstamos en el nuevo art. 50 LFFE, relativo al régimen de las llamadas “plataformas de financiación participativa armonizadas por el derecho de la UE”.

<sup>29</sup> Téngase en cuenta, no obstante, la posibilidad de que ciertas personas jurídicas susceptibles de ser calificadas como consumidores (p. ej., las asociaciones; cfr. DA 5ª LFFE) puedan emitir obligaciones. Como señala HERNÁNDEZ SAINZ, Esther (“*Crowdfunding inmobiliario. Alternativas para su articulación jurídica y riesgos para el inversor*”, en ALONSO PÉREZ, Mª Teresa (coord.), *Nuevas vías jurídicas de acceso a la vivienda*, Aranzadi Thomson Reuters, Cizur Menor (Navarra), 2018, pp. 229 a 284 (versión digital, BIB. 2018/7106, p. 2)), el *crowdfunding* de préstamo es más frecuente en la financiación de proyectos de consumo; las empresas no suelen recurrir a esta fórmula, porque pueden obtener préstamos en mejores condiciones en el mercado bancario, por lo que acuden a las PFP en busca de socios o de financiación mediante la colocación de obligaciones.

<sup>30</sup> Art. 85 LFFE 2015: “*Aplicación del derecho de protección de los usuarios e inversores de plataformas de financiación participativa. La actividad desarrollada por las plataformas de financiación participativa y las relaciones entre los promotores e inversores estarán sujetas a la normativa sobre protección de los consumidores y usuarios con las especialidades previstas en este capítulo, así como a los mecanismos previstos en la legislación sobre protección de los clientes de servicios financieros*”.

cialidades que resulten de lo dispuesto en el propio Capítulo V (que, de este modo, viene a asumir un carácter de *lex specialis* susceptible de extenderse a la totalidad del Título V, conforme al art. 46.3 de la Ley), las normas sobre protección de los consumidores son aplicables, tanto a la actividad desarrollada por las PFP, como a las relaciones entre promotores e inversores. Con ello se está confirmando de forma expresa la procedencia de aplicar tales normas, tanto a las relaciones que los proveedores de PFP establezcan con cada uno de sus clientes -ya se trate de promotores o de inversores<sup>31</sup>, acreditados o no<sup>32</sup>-, como a las relaciones que estos últimos establezcan entre sí, siempre y cuando una de las partes actúe como consumidor, y la otra como empresario, comerciante o profesional.

**14.** La primera cuestión que suscita este planteamiento es determinar cuál ha de ser el concepto de consumidor relevante, habida cuenta de las diferencias que median, a este respecto, entre las distintas normas que pueden llegar a incidir en este ámbito, singularmente en lo que se refiere a la procedencia o no de extender la condición de consumidor a ciertas personas jurídicas, o incluso a entidades sin personalidad jurídica<sup>33</sup>. Teniendo en cuenta el carácter genérico del art. 85 LFFE 2015, parece que lo más lógico sería decantarse, en principio, por el concepto resultante de la norma dotada de un carácter más general, esto es, la del art. 3 TRLCU<sup>34</sup>; sin perjuicio de que, en aquellos casos en que la norma de consumo aplicable al caso sea una en concreto (p. ej., cuando se plantee la aplicación de las normas sobre crédito al consumo) haya que estar al concepto manejado por dicha norma en particular<sup>35</sup>.

**15.** La amplitud de la formulación contenida en el art. 85 LFFE 2015 ha servido de base para sostener que su finalidad no es simplemente confirmar que las normas de consumo serán aplicables cuando se den sus presupuestos subjetivos de aplicación, ya que, de ser así -se dice-, el precepto no aportaría nada<sup>36</sup>. Según esta interpretación, lo que se pretendería es, en el contexto de la financiación participativa, extender la aplicación de las normas sobre protección del consumidor (al igual que las normas sobre protección del cliente de los servicios financieros, también aludidas en el precepto) más allá del ámbito subjetivo que les es propio; de tal manera que las mismas serían aplicables a la relación que la PFP establece con todos sus clientes (ya se trate de promotores o inversores), al margen de que estos tengan o no la consideración legal de consumidores. La finalidad de la norma, así entendida, sería reforzar la protección de los pequeños empresarios -que son los clientes habituales de las PFP-, especialmente cuando actúan como promotores, ya que la protección de los inversores se afronta de manera específica

---

y, en particular, a lo establecido en los artículos 29 y 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero”.

<sup>31</sup> En este sentido, CARRASCO, *op. cit.*, pp. 186 y 194-195.

<sup>32</sup> Sobre la procedencia de aplicar las normas de consumo a los inversores que tengan la condición legal de consumidores, con independencia de que deban ser considerados como inversores acreditados o no acreditados a efectos de la LFFE 2015, vid. AMAT, *op. cit.*, p. 13, subrayando el carácter imperativo de aquellas normas.

<sup>33</sup> En efecto, el art. 3 TRLCU incluye en el concepto de consumidor a las “*personas jurídicas y entidades sin personalidad jurídica que actúen sin ánimo de lucro en un ámbito ajeno a una actividad comercial o empresarial*”; el art. 1.1 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, 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, considera como consumidores a “*las personas físicas y jurídicas que, en los contratos a que se refiera esta Ley, actúan en un ámbito ajeno a su actividad empresarial o profesional (...)*”, sin exigir expresamente que se trate de personas jurídicas sin ánimo de lucro, y omitiendo cualquier referencia a las entidades sin personalidad jurídica. Por su parte, el art. 2.1 de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo (LCCC), excluye tanto a las personas jurídicas como a las entidades sin personalidad jurídica al disponer que “*a efectos de esta Ley, se entenderá por consumidor la persona física que, en las relaciones contractuales reguladas por esta Ley, actúa con fines que están al margen de su actividad comercial o profesional (...)*”; y este mismo es, en esencia, el concepto que maneja el art. 5 de la Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores: “*A los efectos de esta Ley, se consideran como consumidores las personas físicas que, en los contratos a distancia, actúan con un propósito ajeno a su actividad empresarial o profesional*”.

<sup>34</sup> MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 3.

<sup>35</sup> En esta línea parece pronunciarse MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 6. En cambio, CUENA (“Régimen...”, *cit.*, p. 452) considera que el art. 86 LFFE 2015 podría interpretarse en el sentido de que las Leyes 2/2009 y 16/2011 serían aplicables también a los promotores que fueran consumidores conforme al concepto general del art. 3 TRLCU (incluyendo, por tanto, ciertas personas jurídicas y entidades sin personalidad jurídica), y no solo a los que lo son conforme a los conceptos contenidos en aquellas normas.

<sup>36</sup> CUENA, “Régimen...”, *cit.*, pp. 446-447; y *Las FinTech...*, *cit.*, pp. 233 y ss.

en la Ley atendiendo a su calificación como inversores acreditados o no acreditados<sup>37</sup>. Conforme a este planteamiento, la condición legal de consumidor solo se exigiría cuando la Ley lo establezca de forma expresa, tal como sucede, p. ej., en el art. 86, que al referirse a la incidencia de determinadas normas de consumo (las Leyes 2/2009 y 16/2011) sobre la relación entre PFP y promotor, comienza diciendo: “*En sus relaciones con aquellos promotores que tengan la consideración de consumidor...*”; pero incluso a estos efectos habría lugar a una interpretación extensiva, ya que el concepto de consumidor relevante no sería el que manejan esas normas en concreto, sino el más general que define el art. 3 TRLCU<sup>38</sup>.

**16.** Por nuestra parte, nos parece discutible que el art. 85 LFFE 2015 deba ser interpretado en este sentido, entre otras razones porque, cuando en él se afirma la procedencia de aplicar las normas de consumo, se alude tanto a la “actividad desarrollada por las PFP” como a las “relaciones entre promotores e inversores”; y, dado que en este segundo ámbito parece evidente que aquellas normas solo serán aplicables cuando concurren los correspondientes requisitos subjetivos (que una de las partes tenga la condición de consumidor y la otra de empresario<sup>39</sup>), la interpretación señalada solo podría referirse al primer ámbito de relaciones (entre la PFP y sus clientes), pero no al segundo (relación entre promotor e inversor) lo que no resulta fácilmente armonizable con el propio tenor literal de la norma. Por otra parte, aun cuando se interpretara que el art. 85 solo pretende confirmar la aplicación de las normas de consumo en aquellos casos en que concurren sus presupuestos subjetivos, entendemos que el precepto no habría de considerarse superfluo, ya que, como mínimo, permite dejar claro que la existencia de una regulación especial en materia de financiación participativa, en la que se establecen diferentes instrumentos específicamente orientados a la protección de los clientes -y, en particular, de los inversores-, no ha de excluir en absoluto la aplicación de las normas sobre protección de los consumidores cuando sea procedente. Lo que, siendo sin duda defendible<sup>40</sup>, no tiene por qué considerarse obvio, más aún si se tiene en cuenta que -como veremos inmediatamente-, las peculiaridades propias del *crowdfunding* permitirían plantear dudas legítimas acerca de la aplicabilidad en este ámbito de buena parte de las normas de consumo preexistentes. El art. 85 LFFE 2015 tendría por objeto, en definitiva, ratificar la idea (a nuestro juicio, plenamente vigente incluso después de la Ley 18/2022, como veremos) de que el régimen específico de la financiación participativa, y en particular las normas sobre protección de los clientes de las PFP (inversores y promotores), no ha de excluir, conforme al principio de especialidad, la aplicación de las normas de consumo relevantes<sup>41</sup>, sin perjuicio de las adaptaciones que sean procedentes.

**17.** Desde otro punto de vista, el tenor literal del art. 85 LFFE 2015 viene a desmentir, a nuestro juicio, la tesis según la cual, en la relación entre promotor e inversor, este último nunca podría ser considerado como consumidor, aun cuando el primero busque financiación para una actividad profesional o empresarial, habida cuenta -se dice- de que el inversor, en estos supuestos, no aparece como destinatario

<sup>37</sup> Razón por la cual la autora (*op. loc. cit.*) valora positivamente esta opción legislativa; opinión en la que podríamos estar de acuerdo, aunque solo en términos *de lege ferenda*.

<sup>38</sup> CUENA, “Régimen...”, cit., p. 452.

<sup>39</sup> Así parece entenderlo la propia autora (“Régimen...”, cit., pp. 448 y 449).

<sup>40</sup> Téngase en cuenta que la mayor parte de las normas de consumo tienen su origen en Directivas comunitarias cuya aplicabilidad en el ámbito que les es propio no podría ser excluida por el legislador nacional.

<sup>41</sup> En este sentido, AMAT (*op. cit.*, p. 39), para quien este planteamiento es coherente con la jurisprudencia que considera las normas de protección del cliente que opera en el mercado financiero como una normativa autónoma, con un ámbito subjetivo distinto al del Derecho de consumo, y, en principio, compatible con él, cuando se den los respectivos presupuestos; y cita en este sentido, la STS n. 241/2013 (ap. 178), en la que se afirma que cuando el cliente bancario es además consumidor, la existencia de normas bancarias de transparencia y protección del cliente “*no es óbice para que la LGDCU sea aplicable*”. Sobre la base de esta misma sentencia, señala ZUNZUNEGUI PASTOR (“Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa”, en MARIMÓN DURÁ, R. (dir.), *La regulación del ‘shadow banking’ en el contexto de la reforma del mercado financiero*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2015, p. 193) que el régimen de protección del inversor que opera a través de las PFP no debería ser considerado como una normativa especial respecto a la general de protección de los consumidores (tal como se deduce del art. 85 LFFE), sino más bien concurrente con ella: “No hay una relación de norma general y norma especial (...). Los inversores que operan a través de las plataformas son usuarios de sus servicios, y pueden además ser objeto de protección por la Ley general de defensa de los consumidores y usuarios, cuando queden comprendidos en su ámbito subjetivo”.

de bienes o servicios procedentes del promotor<sup>42</sup>, y además persigue un ánimo de lucro que es incompatible con el propio concepto de consumidor<sup>43</sup>. Al margen de que el concepto legal vigente de consumidor (al menos, conforme al art. 3 TRLCU) no exige que este aparezca como destinatario de bienes o servicios, o que carezca de ánimo de lucro, sino solo que actúe al margen de su actividad comercial, empresarial o profesional<sup>44</sup>, siempre cabría argumentar que quien contrata con un promotor profesional para invertir en su proyecto es receptor, precisamente, de un producto o servicio de inversión, al menos en sentido amplio<sup>45</sup>.

**18.** Las normas sobre consumo no serían aplicables, en cambio, a los contratos que puedan celebrarse entre promotores e inversores cuando ambas partes tengan la condición de consumidores, o de empresarios. En tales casos, los correspondientes contratos -de préstamo o de inversión<sup>46</sup>- habrán de regirse por las normas contractuales generales (civiles y/o mercantiles)<sup>47</sup>, y en su caso por las normas societarias y las que regulan el mercado de valores, sin perjuicio de la aplicación, en lo procedente, de las especialidades contenidas en la propia LFFE 2015 -que no excluye tales relaciones de su ámbito de aplicación-, o en las normas que han venido a sustituirla. Obsérvese, en este sentido, que los mecanismos previstos por la LFFE 2015 en materia de protección del inversor -acreditado o no- son aplicables con independencia de que el promotor con el que pretenden contratar actúe, a su vez, como empresario o como consumidor. Y, de hecho, no deja de resultar llamativo que los deberes y requisitos que la Ley impone al promotor, p. ej., en materia de información (arts. 74 y 75) no se vean simplificados o modalizados en modo alguno en atención al hecho de que aquel sea un consumidor, y no un profesional<sup>48</sup>; lo que, en la práctica, se traduce en la necesidad de que los promotores consumidores hayan de contar con la

<sup>42</sup> CARRASCO, *op. cit.*, pp. 194 y 195.

<sup>43</sup> El Consejo de Estado, en su Dictamen n. 2014/859, de 17 septiembre 2014, relativo al Anteproyecto de la LFFE (p. 17), negó que los promotores e inversores (acreditados o no) que actúan a través de PFP pudieran tener la consideración de consumidores, ya que “invariablemente” persiguen un propósito comercial (obtener financiación para un proyecto, o conseguir un rendimiento económico); por lo que llegaba a sugerir la supresión de los arts. 85 a 88 del Anteproyecto, por superfluos.

<sup>44</sup> En este sentido, CUENA, “Régimen...”, cit., p. 460, quien, en consecuencia, entiende que serán aplicables, en beneficio del inversor consumidor, los deberes de información precontractual, el derecho de desistimiento, o las normas sobre cláusulas abusivas.

<sup>45</sup> La posible consideración del inversor como consumidor aparece explícitamente reconocida, por ejemplo, en el art. 3.4.a.i) de la Directiva 2000/31, de comercio electrónico. Desde el punto de vista del Derecho de la UE, VRBLJANAC, Danijela, y KUNDA, Ivana (“Consumer protection issues in crowdfunding”, in MIHANOVIC, D., HUNJET, A. y PRIMORAC, Z. (editores), *Economic and Social Development. 18th International Scientific Conference on Economic and Social Development – “Building Resilient Society”*. Book of Proceedings, Zagreb, 9-10 diciembre 2016, pp. 302 y ss. (disponible en [https://www.academia.edu/31131498/Consumer\\_Protection\\_Issues\\_in\\_Crowdfunding](https://www.academia.edu/31131498/Consumer_Protection_Issues_in_Crowdfunding)), p. 304) señalan que las relaciones C2B (*consumer-to-business*), en las que es el consumidor el que proporciona bienes o servicios al comerciante, no están, en principio, cubiertas por el *acquis* de consumo; lo que excluye, en el ámbito del *crowdfunding* de donación, de recompensa o de preventa, que el promotor pueda ser considerado como consumidor en su relación con el inversor. Sin embargo, en el caso del *crowdfunding* de préstamo (p. 305) entienden que el promotor, en cuanto receptor de crédito, sí podría ser considerado como consumidor frente al inversor; mientras que, en relación con el *crowdfunding* de inversión, señalan que, si bien la posibilidad de considerar al inversor como consumidor ha sido debatida, en la actualidad se tiende a extender la correspondiente protección a los inversores minoristas, en la medida en que se les considera, no como especuladores, sino como “compradores de servicios y productos financieros”.

<sup>46</sup> Sobre el contrato de suscripción o inversión en el contexto del *crowdfunding*, vid. HERNÁNDEZ SAINZ, *op. cit.*, pp. 22 y ss.

<sup>47</sup> Conforme al art. 311 Ccom., los contratos en los que aparezca como promotor un consumidor estarán sometidos al régimen del préstamo civil, y no al del préstamo mercantil, no solo cuando el inversor sea también consumidor, sino también cuando se trate de un empresario, dado que el destino de los fondos prestados no es la realización de actos de comercio (CUENA, *Las FinTech...*, cit., p. 341). En cambio, será mercantil el préstamo cuando el inversor sea consumidor y el promotor empresario (*ibidem*, p. 345), y también cuando ambas partes sean empresarios. Sobre la inadecuación de las normas generales de Derecho de la contratación para abordar los problemas que plantean las relaciones entre consumidores cuando se dan en el marco de una plataforma de intermediación en línea -y, en particular, de plataformas de financiación participativa-, vid. CUENA (“Régimen...”, cit., p. 462), que recuerda las advertencias formuladas al respecto por la Comisión, y menciona el ejemplo del Derecho francés, donde en 2016 se modificó el art. 1171 del *Code Civil* para extender a los contratos entre consumidores la posibilidad de hacer un control de abusividad de las cláusulas no negociadas individualmente.

<sup>48</sup> Es cierto que, conforme al art. 75, la información exigida respecto al promotor es distinta en función de que se trate de una persona física o jurídica; pero no se establece diferencia alguna en cuanto a los deberes de información que el art. 76 impone a los promotores -sean o no consumidores- en relación con los préstamos solicitados, y que se corresponden, en buena medida, con los que se imponen a los prestamistas profesionales en el ámbito del crédito al consumo o del crédito inmobiliario; con la importante diferencia de que, en este ámbito, es el prestatario solicitante de la financiación el que ha de facilitar la correspondiente información.

labor de asesoramiento de la propia PFP y con la utilización de los modelos, formularios y procedimientos predispuestos por ella, tanto para poner en marcha el proyecto, como para facilitar la información exigida por la Ley y para la propia formalización y ejecución de los contratos (cfr. art. 51 LFFE 2015).

#### **4. La incidencia de otros bloques normativos en el ámbito de la financiación participativa. En particular, el régimen de las condiciones generales de la contratación y cláusulas abusivas.**

**19.** Conviene no perder de vista que, al margen de la posible aplicación de las normas de consumo (y de las especialidades derivadas de su régimen específico), las relaciones que se desarrollan en el contexto de las PFP pueden quedar sometidas a muchas otras disposiciones (cfr. art. 46.3 LFFE 2015). El propio art. 85 LFFE 2015 alude, en concreto, a la aplicación de los mecanismos previstos en la legislación sobre protección de los clientes de servicios financieros, particularmente en materia de atención a las quejas y reclamaciones que se puedan plantear<sup>49</sup>. Pero también habrá de tenerse en cuenta la posible incidencia en este ámbito de muchas otras disposiciones europeas y nacionales que no son -o no son exclusivamente- normas de protección de los consumidores en sentido estricto (aunque puedan contener disposiciones aplicables a los mismos, como sucede en materia de comercio electrónico o competencia desleal), pero cuya aplicación también podría llegar a plantear problemas de compatibilidad: entre otras, las normas sobre protección de datos personales<sup>50</sup>, sobre servicios de la sociedad de la información, contratación electrónica y servicios digitales<sup>51</sup>, sobre servicios de pago<sup>52</sup>, sobre disciplina de la competencia<sup>53</sup>, etc.

**20.** Mención aparte merece, en este sentido, el tema de la aplicación de las normas sobre control de las cláusulas abusivas y las condiciones generales de los contratos. Como es sabido, las normas sobre cláusulas abusivas contenidas en los arts. 80 a 91 TRLCU son normas de consumo en sentido estricto, por lo que solo son aplicables cuando una de las partes del contrato es un consumidor y la otra un em-

<sup>49</sup> El art. 85 LFFE 2015 se refiere en concreto a los arts. 29 y 30 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, desarrollados por la Orden ECO/734/2004, de 11 de marzo; preceptos que imponen a las entidades de crédito, entidades aseguradoras y empresas de servicios de inversión la obligación de atender y resolver las quejas y reclamaciones planteadas por los usuarios de servicios financieros, disponiendo a tal efecto de los correspondientes departamentos o servicios de atención al cliente; y reconocen a los usuarios el derecho a presentar quejas, reclamaciones y consultas ante los correspondientes servicios del Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Sobre esta cuestión, vid. también DA 1ª de la Ley 7/2017, de 2 de noviembre, sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo, que se refiere de manera específica a las entidades de resolución alternativa en el ámbito de la actividad financiera; así como el Proyecto de Ley por la que se regulan los servicios de atención al cliente destinados a consumidores y usuarios, actualmente en tramitación; y art. 7 del RSFPE.

<sup>50</sup> Reglamento (UE) 2016/679 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 (Reglamento general de protección de datos); y Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de protección de datos personales y garantía de los derechos digitales.

<sup>51</sup> Directiva 2000/31/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2000, relativa a determinados aspectos jurídicos de los servicios de la sociedad de la información, en particular el comercio electrónico en el mercado interior (Directiva sobre el comercio electrónico), transpuesta al Derecho español por Ley 34/2002, de 11 de julio; así como el recién promulgado Reglamento (UE) 2022/2065 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022 relativo a un mercado único de servicios digitales y por el que se modifica la Directiva 2000/31/CE (Reglamento de servicios digitales). Sobre la consideración de las PFP como entidades prestadoras de servicios de la sociedad de la información (aunque no de servicios de intermediación en el sentido del art. 14 de la Ley 34/2002), CARRASCO, *op. cit.*, pp. 188 y 194. Sobre las implicaciones derivadas de la aplicación de las normas sobre comercio electrónico y contratación electrónica a la actividad de las PFP, vid. RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, Isabel, "El servicio de mediación electrónica de las plataformas de financiación participativa: marco regulador", en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 149/2018, parte Crónicas (versión en línea, BIB. 2018/6712, apartados 2.1.C) y IV.1.3).

<sup>52</sup> Directiva (UE) 2015/2366 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre servicios de pago en el mercado interior y por la que se modifican las Directivas 2002/65/CE, 2009/110/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010 y se deroga la Directiva 2007/64/CE (Segunda Directiva de Pagos o PSD2); y RDLey 19/2018, de 23 de noviembre.

<sup>53</sup> Entre otras, Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal, y Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

presario. En cambio, el régimen de la Ley 7/1998, sobre condiciones generales de los contratos (LCGC), es también aplicable a las relaciones contractuales entre profesionales o empresarios (art. 2)<sup>54</sup>, siempre que concurren los restantes presupuestos exigidos por la Ley; en particular, que, con independencia de su autoría material, las condiciones generales hayan sido predispuestas e impuestas por una de las partes a la otra (art. 1). Dado que la relación que establece la PFP con sus clientes (en virtud de los correspondientes contratos de acceso y mediación<sup>55</sup>) se basa habitualmente en la utilización de contratos de adhesión predispuestos e impuestos por aquella, es indudable que dichos clientes podrán hacer valer los mecanismos de control derivados de la LCGC<sup>56</sup>; si se trata de consumidores, podrán utilizar igualmente los que se derivan del régimen de cláusulas abusivas contenido en el TRLCU.

**21.** Las dudas surgen a la hora de determinar si ambas normas son también aplicables a la relación contractual que media entre promotor e inversor, y en la que la PFP, por hipótesis, no es parte. Más allá de los requisitos subjetivos apuntados, hay que tener en cuenta que, en el ámbito de la financiación participativa, es normalmente la PFP la que facilita -e incluso impone- los modelos de contrato que han de regir, no solo sus propias relaciones con los clientes, sino también las que habrán de mediar entre estos. Ahora bien, cuando una de las partes del contrato de préstamo sea un consumidor, parece claro que el mismo podrá acogerse al régimen de los arts. 80 y ss. TRLCU para someter al correspondiente control de incorporación o de contenido todas aquellas cláusulas que no hayan sido negociadas individualmente, con independencia de que las mismas hayan sido predispuestas e impuestas por un tercero -la PFP- que no es parte en el contrato<sup>57</sup>. El problema podría plantearse, en cambio, cuando el préstamo se concierte entre dos profesionales o empresarios, ya que la aplicación de los mecanismos de control previstos por la Ley 7/1998 está supeditada a que las condiciones generales hayan sido predispuestas e impuestas precisamente por una de las partes a la otra.

**22.** A nuestro juicio, lo realmente relevante es que, en la práctica, los sujetos que contratan a través de una PFP han de hacerlo utilizando los modelos contractuales predispuestos por esta; y, en este sentido, puede afirmarse que las condiciones generales les vienen impuestas<sup>58</sup>. Por otro lado, entendemos que, al utilizar los modelos facilitados por la PFP, aquellos clientes que -ya sea desde la posición de promotor o de inversor- actúan como profesionales o empresarios están asumiendo la condición de predisponentes frente a la otra parte<sup>59</sup>. En consecuencia, coincidimos en la aplicabilidad de los mecanismos de control previstos por la LCGC a la relación entre promotor e inversor, siempre que al menos uno de ellos pueda ser considerado como predisponente en el sentido señalado. En lo que se refiere a la PFP, coincidimos igualmente en que se debe reconocer a la misma legitimación pasiva respecto al ejercicio de las acciones colectivas de cesación, retractación y declarativa de nulidad que regula la LCGC, en la medida en que elabora, utiliza y recomienda el uso de las condiciones generales; aunque nos plantea más dudas la posibilidad de admitir dicha legitimación respecto al ejercicio de las acciones individuales de nulidad y no incorporación<sup>60</sup>, que solo cabría reconocer respecto a quien es parte en el contrato de préstamo<sup>61</sup>.

<sup>54</sup> No, en cambio, cuando las dos partes del contrato de préstamo (prestamista y promotor) tengan la condición de consumidores.

<sup>55</sup> Sobre la naturaleza del contrato que vincula a la PFP con sus clientes (promotores e inversores), vid., por todos, CUENA, *Las FinTech...*, cit., pp. 223 y ss.

<sup>56</sup> RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, *op. cit.*, ap. IV.1.2.

<sup>57</sup> Según MARÍN LÓPEZ (*op. cit.*, p. 5), el contrato entre el promotor consumidor y el inversor empresario está sometido a las normas de consumo, en especial la Ley 16/2011, y también al régimen de cláusulas abusivas, siempre que las mismas hayan sido predispuestas e impuestas por el empresario, y al margen de que ese modelo de contrato haya sido redactado y suministrado al empresario por la PFP, como permite el art. 51.2.d) LFFE 2015.

<sup>58</sup> Como indica CUENA (“Régimen...”, cit., p. 455), “en la contratación a través de PFP, a mi juicio, concurre el requisito de la imposición porque los usuarios de la plataforma no tienen otra opción razonable disponible que asumir el contrato propuesto por la PFP”.

<sup>59</sup> CUENA, “Régimen...”, cit., p. 456.

<sup>60</sup> En este sentido, CUENA (“Régimen...”, cit., p. 457), para quien este planteamiento podría apoyarse en el hecho de que sea la propia LFFE 2015 la que permite a la PFP establecer el modelo de contrato, que no es legalmente supervisado por la CNMV.

<sup>61</sup> Sin perjuicio de que, en su caso, la parte perjudicada por el clausulado predispuesto por la PFP pueda reclamar responsabilidad a esta con base en el incumplimiento de su deber de neutralidad (CUENA, “Régimen...”, cit., p. 455).

## 5. Los artículos 86, 87 y 88 de la LFFE 2015: la aplicación de las normas sobre crédito al consumo en el ámbito de la financiación participativa

23. Dándose, por tanto, los presupuestos subjetivos anteriormente aludidos (que una de las partes actúe como consumidor, y la otra como empresario o profesional), y sin perjuicio de la aplicación prioritaria de las especialidades derivadas de su regulación específica<sup>62</sup>, las distintas relaciones que se den en el ámbito de las PFP estarán sujetas a las normas sobre consumo, tanto las de carácter transversal (p. ej., normas sobre cláusulas abusivas y condiciones generales, información precontractual, publicidad, prácticas comerciales desleales, responsabilidad por servicios defectuosos y por falta de conformidad en el suministro de servicios digitales, solución extrajudicial de conflictos, normas de Derecho internacional privado<sup>63</sup>, etc.), como, en su caso, las que resulten aplicables por razón de la materia. Entre estas últimas, habrá que tener en cuenta que los contratos de crédito o préstamo concedidos por empresas o profesionales y que tienen por destinatarios a consumidores pueden estar sometidos a diferentes normas europeas y nacionales, que se articulan y complementan entre sí con arreglo a criterios diversos: normas sobre crédito al consumo, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, sobre contratación con consumidores de préstamos o créditos hipotecarios o para la adquisición de bienes inmuebles de uso residencial, etc. Por su parte, la relación entre la PFP y sus clientes consumidores (ya se trate de promotores o inversores) se basa en un contrato celebrado a distancia y por vía electrónica, relativo al suministro de servicios digitales<sup>64</sup>, consistentes en la prestación, por parte de la PFP, de un servicio de intermediación financiera, al que también son aplicables algunas de las disposiciones mencionadas. En particular, la aplicación de las normas de consumo en el contexto de las PFP -en la medida en que no sean incompatibles con su regulación específica- permitirá a los inversores o promotores que tengan la condición de consumidores hacer uso de los derechos y mecanismos de protección que en ellas se prevén en relación, según los casos, con el contrato de inversión, de crédito o de préstamo, o en relación con el contrato de intermediación (p. ej., plazos de reflexión, derechos de desistimiento, derecho de reembolso anticipado, derecho a reclamar responsabilidad por falta de conformidad del servicio, etc.); al tiempo que obligará, tanto a las propias PFP como a quienes actúen como promotores o inversores profesionales, a cumplir los correspondientes requisitos y deberes (p. ej., en materia de comunicaciones comerciales y publicidad, información general, información precontractual y postcontractual, contenido y forma de los contratos, servicios accesorios, evaluación de solvencia de los solicitantes de crédito, etc.).

24. Sin embargo, la concurrencia de disposiciones cuyos ámbitos de aplicación son parcialmente coincidentes y que regulan mecanismos de protección, en ocasiones, similares o equivalentes (p. ej., en relación con los derechos de reflexión o de desistimiento que puedan corresponder al promotor o al inversor con base en distintas normas), puede dar lugar a importantes dudas interpretativas a la hora de determinar cuál será el criterio aplicable para resolver los posibles conflictos de normas que incidan sobre un mismo supuesto de hecho estableciendo regulaciones distintas<sup>65</sup>. A falta de un criterio legal

---

<sup>62</sup> Respecto a la relación contractual entre promotor y prestamista, vid., en particular, arts. 74 a 76 LFFE 2015, que establecen los requisitos aplicables a los préstamos. En cuanto a la relación contractual entre la PFP y sus clientes (tanto promotores como inversores), vid., en particular, arts. 51 y 52 LFFE 2015, donde se enumeran los servicios principales y auxiliares que pueden prestar las PFP, así como las actividades que tienen prohibidas (en especial, la prestación de servicios reservados a las empresas de servicios de inversión y a las entidades de crédito, así como los que corresponden a las entidades de pago, salvo que hayan obtenido la autorización como entidades de pagos híbridas). Sobre el tema, vid. MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, pp. 4 y 5.

<sup>63</sup> Arts. 17 a 19 del Reglamento (UE) n. 1215/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2012, relativo a la competencia judicial, el reconocimiento y la ejecución de resoluciones judiciales en materia civil y mercantil (Bruselas I bis); y art. 6 del Reglamento (CE) n. 593/2008 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de junio de 2008 sobre la ley aplicable a las obligaciones contractuales (Roma I).

<sup>64</sup> Cfr. Directiva 2011/83/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre los derechos de los consumidores, por la que se modifican la Directiva 93/13/CEE del Consejo y la Directiva 1999/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan la Directiva 85/577/CEE del Consejo y la Directiva 97/7/CE del Parlamento Europeo y del Consejo; y Directiva (UE) 2019/770 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, relativa a determinados aspectos de los contratos de suministro de contenidos y servicios digitales.

<sup>65</sup> De “rompecabezas normativo” habla CUENA (“Régimen...”, cit., p. 453), subrayando que ello redundaría en la desprotección del consumidor, por la dificultad de armonizar las múltiples normas que inciden sobre el mismo ámbito.

expreso que determine la preferencia de una u otra norma en cada caso concreto, parece lógico pensar que, en la medida en que las dos regulaciones puedan ser compatibles, habrá de optarse por su aplicación cumulativa (p. ej., en materia de deberes de información). En caso de incompatibilidad, es dudoso si el conflicto de normas habrá de resolverse acudiendo al criterio de especialidad (al que parece aludir el propio art. 85 LFFE 2015), o al criterio, habitual en materia de consumo, de la mayor protección para el consumidor (vid., p. ej., art. 1.3 de la Ley 2/2009). Teniendo en cuenta la gran variedad de supuestos que pueden llegar a plantearse, parece claro que habrá que analizar cada caso concreto por separado.

**25.** Por otra parte, ya hemos adelantado que la aplicación en el ámbito de la financiación participativa de las normas de consumo -especialmente de aquellas que inciden sobre regulación de los servicios financieros y de inversión- plantea un problema adicional: hasta el momento, ninguna de esas normas ha tenido en cuenta, de manera específica, las peculiaridades que presenta este sector, y que lo diferencian claramente del mercado tradicional del crédito y la inversión. En este último, el consumidor que busca financiación, tras ser sometido a la preceptiva evaluación de solvencia, aparece como potencial destinatario de una pluralidad de ofertas y propuestas de crédito procedentes de prestamistas profesionales, entre las cuales debe elegir, tras disponer de la posibilidad de comparar unas y otras y de reflexionar sobre la mayor o menor conveniencia de cada una. En el *crowdfunding* de consumo, en cambio, es el consumidor el que toma la iniciativa de elaborar y publicar un proyecto -que opera como oferta de contrato<sup>66</sup>-, estableciendo en él las condiciones y características de los préstamos que solicita a unos inversores inicialmente indeterminados (cfr. art. 76 LFFE 2015). Ello implica que puedan plantearse importantes dudas a la hora de determinar en qué medida algunos de los derechos, deberes y requisitos previstos en las normas de consumo preexistentes pueden carecer de sentido en el ámbito del *crowdfunding* o deben tener un alcance diferente para adaptarlos a la dinámica propia de este<sup>67</sup>.

**26.** Determinados preceptos de la LFFE 2015 responden, precisamente, a la necesidad de resolver, al menos en parte, algunos de los problemas apuntados, ya que en ellos se trata de aclarar de qué modo han de incidir ciertas normas de consumo en el ámbito de la financiación participativa teniendo en cuenta, por una parte, la concurrencia con las previsiones derivadas de la propia LFFE 2015, y, por otra, la necesidad de adaptar algunos de los preceptos contenidos en aquellas normas a las peculiaridades propias del *crowdfunding*.

**27.** Especial interés presentan, en este sentido, las previsiones contenidas en los arts. 86, 87 y 88 LFFE 2015. En este último se incluye una norma específica de protección a los promotores consumidores, consistente en la obligación, impuesta a las PFP, de advertir a aquellos del riesgo de endeudamiento excesivo que pueda implicar la obtención de financiación por esta vía; extremo que, como se verá, ha de conectarse con el deber de evaluar la solvencia de los potenciales prestatarios que las normas aplicables (arts. 14 y 15 LCCC, art. 29 de la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de economía sostenible; y arts. 11 y 12 Ley 5/2019) imponen a los prestamistas profesionales, en línea con las exigencias del llamado “crédito responsable”. Por su parte, el art. 87 establece una importante limitación en cuanto al tipo de préstamos o créditos que pueden contratarse a través de una PFP cuando el promotor es un consumidor, al prohibirse de forma expresa la publicación de proyectos en los que los (promotores) consumidores soliciten un préstamo o crédito con garantía hipotecaria sobre cualquier bien inmueble de su propiedad<sup>68</sup>.

<sup>66</sup> CUENA, “Régimen...”, cit., pp. 438 y 454.

<sup>67</sup> MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, pp. 6 a 8; CUENA, “Régimen...”, cit., pp. 452 y 458, donde señala que, debido a las circunstancias señaladas, difícilmente podrían aplicarse en el ámbito de la financiación participativa los límites establecidos para los préstamos usuarios, ya que es el propio prestatario el que determina el tipo de interés que está dispuesto a pagar.

<sup>68</sup> Art. 87 LFFE 2015: “*Prohibición de préstamos o créditos hipotecarios en proyectos con consumidores. Las plataformas de financiación participativa no publicarán proyectos en los que los consumidores soliciten un préstamo o crédito con garantía hipotecaria*”. La norma se solapa parcialmente con la contenida en el art. 74.2 LFFC 2015, en el que se prohíbe que los proyectos basados en préstamos puedan incorporar una garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual del prestatario; precepto cuyo ámbito de aplicación ha de limitarse a las personas físicas -únicas respecto a las cuales tiene sentido hablar de vivienda habitual-, pero con independencia de que tengan o no la condición de consumidores.

En su momento, tal prohibición parecía responder al diseño de obstaculizar legalmente el desarrollo del *crowdfunding* de consumo en el ámbito inmobiliario, obligando en la práctica a los consumidores a recurrir a los cauces de financiación tradicionales (en especial bancarios)<sup>69</sup>. Desde el punto de vista normativo, este planteamiento ha limitado extraordinariamente la aplicabilidad, en el ámbito del *crowdfunding*, de aquellas normas legales (en particular, las Leyes 2/2009 y 5/2019) que tienen por objeto regular de forma específica la concesión de préstamos o créditos hipotecarios a los consumidores (salvo, como veremos, en el extremo relativo a la consideración de las PFP como intermediarios de crédito). Es importante destacar, no obstante, que el panorama en este aspecto cambia radicalmente a partir del momento en que, con la aprobación de la Ley 18/2022, y la correlativa derogación del texto original del Título V LFFE, desaparece la prohibición establecida por los citados arts. 74.2 y 87, lo que, previsiblemente, permitirá que el *crowdfunding* inmobiliario de consumo pueda desarrollarse, al menos, en la medida en que la realidad del mercado lo permita<sup>70</sup>.

**28.** Especial interés para nuestro trabajo presenta el examen del art. 86 LFFE 2015 (rubricado “*Aplicación del derecho de consumo a las plataformas de financiación participativa*”), que, partiendo de la base de que la financiación de proyectos de consumo a través de PFP puede dar lugar a la aplicación de determinadas normas relacionadas con el crédito al consumo, trata de aclarar -en cierta medida- de qué manera estas habrán de incidir sobre la posición de las PFP y sobre los requisitos y deberes exigibles a las mismas. En particular, el precepto hace referencia, en sus dos apartados, a la incidencia en este ámbito de dos normas (la Ley 2/2009, y la Ley 16/2011<sup>71</sup>) que, desde puntos de vista parcialmente distintos, regulan la concesión de préstamos o créditos a los consumidores y las correspondientes actividades de intermediación. Dando por sentado que ambas disposiciones son aplicables en el ámbito regulado por la LFFE 2015, el art. 86 aclara, ante todo, que, a efectos de tal aplicación, la PFP tendrá la consideración de intermediario en relación con los contratos de préstamo o crédito que se celebren entre promotor e inversor haciendo uso de los servicios de aquella<sup>72</sup>; pero, en segunda instancia, el precepto

<sup>69</sup> En sentido crítico respecto a la prohibición del art. 87 LFFE 2015, vid. VERDÚ (*op. cit.*, p. 252), para quien supone una importante limitación para la financiación participativa, ya que obliga a los consumidores a recurrir al mercado tradicional del crédito. Considera igualmente injustificada la diferencia respecto a la limitación derivada del art. 74.2, entendiendo que sería suficiente, tanto para empresarios como para consumidores, la imposibilidad de gravar la vivienda habitual; y concluye: “Un exceso de proteccionismo legislativo puede derivar, en la práctica, en la escasa utilidad del sistema”. En el mismo sentido, ZUNZUNEGUI, “Régimen...”, cit., p. 195.

<sup>70</sup> Sobre el *crowdfunding* inmobiliario de consumo, orientado a proyectos de construcción, rehabilitación o compra de la propia vivienda del promotor, vid., en general, AMAT, *op. cit.*, en especial pp. 41 y ss., donde, sobre la base de la LFFE 2015, se analiza la posición del promotor consumidor en este tipo de supuestos. Vid. también pp. 46 y ss., donde el autor manifiesta sus dudas sobre la verdadera virtualidad del *crowdfunding* como vía alternativa de financiación para los consumidores en el ámbito inmobiliario, teniendo en cuenta que la propia LFFE 2015 tiene por objetivo primordial la financiación de empresas, especialmente pequeñas y medianas, y que es también en este ámbito donde el *crowdfunding* inmobiliario está llamado a desarrollarse. Argumenta, en este sentido, que la complejidad inherente a la figura la hace poco viable para el consumidor medio, y que tampoco es probable que los proyectos inmobiliarios de consumo puedan resultar atractivos ni para las PFP ni para los inversores; que una de las vías de financiación reguladas por la LFFE 2015 (el *equity crowdfunding*) está vedada, por definición, para las personas físicas, que solo podrían acudir al *crowdfunding* de préstamo; y todo ello con la dificultad añadida que supone la prohibición de garantizar los préstamos con garantía real hipotecaria (art. 87 LFFE 2015). Vid. también VERDÚ (*op. cit.*, p. 258, n. 26), quien advierte que, al menos en España, la mayoría de plataformas de *crowdfunding* inmobiliario optan por el modelo del *equity crowdfunding* (mediante la constitución de sociedades), y no por el *crowdfunding* de préstamo. Sin embargo, HERNÁNDEZ SAINZ (*op. cit.*, p. 6) apunta que algunas plataformas también publican operaciones de *crowdlending* o préstamo plural en operaciones de captación de financiación para promotores que desean construir o rehabilitar viviendas.

<sup>71</sup> Ambas normas siguen vigentes en la actualidad, aunque la Ley 2/2009 ha visto notablemente alterado su ámbito de aplicación con la promulgación de la Ley 5/2019 (sobre la cual vid. *infra*, II.6), y la LCCC habrá de ser sustituida por una nueva si llega a aprobarse la Propuesta de Directiva relativa a los créditos al consumo (que será examinada en el apartado IV).

<sup>72</sup> Subraya MARÍN LÓPEZ (*op. cit.*, p. 8) que la doble regulación de los intermediarios de crédito que resulta de las dos normas señaladas es inadecuada, ya que el ámbito de aplicación de ambas leyes (cuya promulgación obedece a motivos y contextos distintos) se superpone parcialmente, generando inseguridad jurídica. La consideración de la PFP como intermediario es compatible con la posibilidad de que la misma pueda formalizar el contrato de préstamo actuando en representación del inversor en virtud del mandato (o apoderamiento) eventualmente conferido al efecto (art. 51.3 LFFE 2015). Adviértase, no obstante, que, si bien la LFFE 2015 prohíbe a las PFP, como regla general, conceder créditos o préstamos tanto a los promotores como a los inversores (art. 52.2.e)), en su art. 63.1 (rubricado “proyectos vinculados”) admite, de forma excepcional, la posibilidad

incorpora ciertas previsiones orientadas a ajustar o adaptar la aplicación de cada una de aquellas normas a las características propias de la financiación participativa, tratando de evitar duplicidades y limitando así la carga regulatoria impuesta a las PFP.

## 6. La Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito

29. Así, el art. 86.1 LFFE 2015<sup>73</sup> se refiere a la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito. Según se explica en su Exposición de Motivos, el objetivo de la Ley (que no obedece a la necesidad de transponer ninguna norma comunitaria, sino que fue dictada en el contexto de la crisis financiera de 2008, provocada, entre otras causas, por el estallido de la famosa “burbuja inmobiliaria”) era reforzar la protección de los consumidores en el sector financiero, ante la aparición y proliferación de nuevos operadores (en particular, empresas que, sin ser entidades de crédito, concedían préstamos o créditos), y de nuevos servicios (como los de intermediación del crédito, especialmente en supuestos de agrupación de créditos o préstamos) que, en aquel momento, estaban insuficientemente regulados.

30. A tal efecto, el ámbito de aplicación de la norma (art. 1) aparece limitado en un doble sentido: desde el punto de vista objetivo, se trata de complementar, sin desplazarla, la regulación preexistente en materia de protección de los consumidores en general y, en particular, la aplicable a determinados servicios financieros destinados a los consumidores con independencia de que su prestador sea una entidad de crédito u otro tipo de empresa (p. ej., el crédito al consumo o la comercialización a distancia de servicios financieros); advirtiéndose que, en caso de conflicto, será de aplicación “*la norma que contenga un régimen más preciso de control de las actividades definidas en el apartado primero o suponga una mayor protección de los consumidores y usuarios*” (art. 1.3 *in fine*)<sup>74</sup>. Desde el punto de vista subjetivo, se pretende regular únicamente la concesión de préstamos o créditos hipotecarios y las

---

de que los proveedores de PFP puedan participar, dentro de ciertos límites y con ciertos requisitos, en la financiación de proyectos publicados en su propia plataforma, aunque no en otras plataformas (art. 63.4); en cuyo caso deberán ser consideradas ellas mismas como prestamistas a efectos de la aplicación de las normas sobre crédito al consumo (MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 5; en relación con la Ley 2/2009, vid. CUENA, “Régimen...”, *cit.*, p. 452; respecto a las Leyes 22/2007 y 16/2011, CARRASCO, *op. cit.*, p. 188). Como veremos, esa posibilidad excepcional desaparece definitivamente en el régimen derivado del RSFPE y del nuevo Título V de la LFFE, redactado conforme a la Ley 18/2022. La posibilidad de que, incluso de forma excepcional, y con sujeción a ciertos límites y requisitos, pudieran las PFP, bajo la vigencia de la LFFE 2015, participar como inversores o como promotores (cfr. art. 63.2) en los proyectos publicados en la propia plataforma, fue objeto de críticas por parte de la doctrina, en la medida en que podía comprometer la neutralidad exigible a la PFP y dar lugar a conflictos de intereses (por todos, vid. SÁNCHEZ RUIZ, “Deberes...”, *cit.*, pp. 36 y ss.); aunque también se ha señalado que, con las debidas precauciones y dentro de ciertos límites, podría ser un buen sistema para alinear los intereses de las PFP con los de los clientes (MACCHIAVELLO, Eugenia, “The European Crowdfunding Service Providers Regulation and the Future of Marketplace Lending and Investing in Europe: the ‘Crowdfunding Nature’ Dilemma” (actualizado en Julio de 2020) (30 de Julio de 2020). Publicación prevista en *European Business Law Review*, 2021, 3, pp. 1 a 47. Consultado en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3668590> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3668590>, p. 26), facilitando asimismo la financiación de proyectos viables pero que, de otro modo, correrían el riesgo de no alcanzar el mínimo previsto.

<sup>73</sup> Art. 86.1 LFFE 2015: “*En sus relaciones con aquellos promotores que tengan la consideración de consumidor, la plataforma de financiación participativa tendrá la consideración de intermediario a efectos de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, 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, que les será de aplicación en los siguientes términos: a) No será de aplicación la obligación de registro establecida por el artículo 3 de la citada Ley. b) No será de aplicación la obligación de disponer de un seguro de responsabilidad civil o aval bancario establecido por el artículo 7 de la citada Ley. c) No serán de aplicación las obligaciones sobre comunicaciones comerciales y publicidad y las obligaciones adicionales a la actividad de intermediación de los artículos 19.3 y 22 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo*”.

<sup>74</sup> Vid., no obstante, art. 1.2, que excluye la aplicación de la propia Ley 2/2009 respecto a las actividades incluidas en el ámbito de aplicación de la Ley 28/1998, de venta a plazos de bienes muebles; y art. 1.1, que, tras las modificaciones introducidas por la Ley 5/2019, excluye también la aplicación de la Ley 2/2009 respecto a los contratos regulados por aquella Ley.

actividades de intermediación o asesoramiento en la concesión de préstamos o créditos a consumidores cuando tales actividades son realizadas por empresas -personas físicas o jurídicas- que no son entidades de crédito -y que, por tanto, no están sometidas al régimen de ordenación y supervisión propio de estas-, extendiéndoles ciertos requisitos y obligaciones (p. ej., en materia de transparencia) que hasta entonces solo se exigían a tales entidades<sup>75</sup>.

**31.** Habida cuenta de que la propia configuración legal de las PFP (en la LFFE 2015) excluye su consideración como entidades de crédito, y que entre sus actividades puede estar la intermediación en la concesión de préstamos y créditos a los consumidores<sup>76</sup>, puede considerarse acertada la decisión legal de aclarar, al menos en cierta medida, el modo en que la Ley 2/2009 ha de incidir sobre ellas. En este sentido, el art. 86.1 LFFE 2015 dispone que, a efectos de dicha Ley, y en su relación con el promotor consumidor, la PFP tendrá la consideración de intermediario<sup>77</sup>, y estará por tanto sujeta a los correspondientes deberes (p. ej., en materia de transparencia, tablón de anuncios, información precontractual, forma del contrato, derecho de desistimiento del consumidor<sup>78</sup>, etc.; cfr. arts. 19 a 22); si bien quedará exenta de determinados requisitos y deberes que la Ley 2/2009 impone a los intermediarios, pero que ya pueden considerarse suficientemente cubiertos por las previsiones de la propia LFFE 2015 (p. ej., obligación de inscripción en los correspondientes registros autonómicos, seguro de responsabilidad civil o aval bancario, obligaciones en materia de comunicaciones comerciales y publicidad, información acerca del alcance de su funciones y representación como intermediario independiente<sup>79</sup>, régimen de retribución, prohibición de percibir fondos del consumidor destinados al contrato principal), o bien carecen de sentido en el contexto de la financiación participativa (p. ej., obligación de presentar al consumidor varias ofertas vinculantes que se ajusten a las características de aquel). Obsérvese que, conforme al texto del art. 86.1 LFFE 2015, la consideración de la PFP como intermediario a los efectos de la Ley 2/2009 no se limita a aquellos supuestos en que en el contrato de crédito “intermediado” aparezca como prestamista un profesional, sino que se extiende también a los contratos que se den entre consumidores; lo que, por lo demás, no contradice la definición que de su propio ámbito de aplicación hace la Ley 2/2009, que según su art. 1.1, es aplicable a los contratos de intermediación entre consumidor e intermediario profesional con independencia de que el crédito o préstamo sea concedido, a su vez, por un profesional.

**32.** Téngase en cuenta, por otra parte, que con la derogación, por obra de la Ley 18/2022, de la prohibición contenida en el art. 87 LFFE 2015 queda abierta de nuevo la posibilidad de que puedan concederse préstamos con garantía hipotecaria dirigidos a consumidores a través de PFP, lo que dará lugar a que las normas contenidas en la Ley 2/2009 -y, como luego veremos, en la Ley 5/2019- deban ser aplicadas, con las necesarias adaptaciones, no solo a la actividad de la propia plataforma, sino también a la relación entre prestamista y promotor (p. ej., en lo relativo a la información precontractual, tasación

<sup>75</sup> Cfr. en particular, la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios.

<sup>76</sup> En efecto, la Ley 2/2009 no solo regula préstamos o créditos hipotecarios destinados a los consumidores, cuya concesión a través de PFP resultaba vedada por la prohibición impuesta en el art. 87 LFFE 2015 (lo que determina que, en tanto esta norma estuviera vigente, el contrato de préstamo entre promotor consumidor e inversor no pudiera quedar sometido en ningún caso a la Ley 2/2009; MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 8), sino también la prestación de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito, de cualquier tipo -no necesariamente garantizados con hipoteca- y con cualquier finalidad -no necesariamente la adquisición de inmuebles- destinados a los consumidores; y es en este segundo ámbito donde, aun bajo la vigencia de la LFFE 2015, podría encajar la actividad propia de las PFP (AMAT, *op. cit.*, p. 42).

<sup>77</sup> Señala CUENA (*Las FinTech...*, cit., p. 203) que la remisión expresa a la Ley 2/2009 (y a la Ley 16/2011) es oportuna, porque la función de las PFP no encaja del todo con el concepto legal de intermediario de crédito previsto en dichas normas, especialmente en lo que se refiere a las limitaciones que se imponen a aquellas en materia de asesoramiento a los promotores.

<sup>78</sup> Cfr. art. 21.2 de la Ley 2/2009, que reconoce el derecho de desistimiento del consumidor respecto al contrato de intermediación en el plazo de catorce días naturales desde la formalización del contrato. Su ejercicio por parte del promotor consumidor en el contexto de la financiación participativa habría de llevar consigo la eliminación de la publicación del proyecto en la plataforma (CARRASCO, *op. cit.*, p. 190).

<sup>79</sup> Dada la configuración legal de las PFP y el deber de neutralidad al que están sujetas, a los efectos de la Ley 2/2009 (art. 19.3) (y de la Ley 16/2011; art. 33.1.a)) deberán ser consideradas siempre como “intermediarios independientes”, no vinculados a empresas o entidades determinadas; vid. CARRASCO, *op. cit.*, p. 188.

del bien y otros servicios accesorios, condiciones de transparencia de los contratos, y control de legalidad a cargo de notarios y registradores; cfr. arts. 12 a 18).

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

33. Un planteamiento parecido es el del art. 86.2 LFFE 2015<sup>80</sup>, que se refiere a la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo (LCCC)<sup>81</sup>, confirmando que, a efectos de la aplicación de dicha Ley, y en su relación con aquellos promotores que sean consumidores, la PFP tendrá también la consideración de intermediario, y quedará por tanto sujeta a los correspondientes deberes y requisitos, con ciertas excepciones y adaptaciones impuestas por la dinámica propia del *crowdfunding*. Tal como aparece redactada la norma, es posible entender que la PFP será considerada como intermediaria de crédito a efectos de la LCCC siempre que el promotor prestatario sea un consumidor, y al margen de que los inversores prestamistas sean o no profesionales<sup>82</sup>; y ello pese a que tanto la Directiva 2008/48 (art. 3.1.b)), como la propia LCCC (art. 2.2) solo son aplicables, en principio, a los contratos de crédito al consumo -y a las correspondientes actividades de intermediación- en las que el prestamista sea un profesional<sup>83</sup>.

34. En efecto, conviene recordar que la LCCC -que transpone al Derecho español la Directiva 2008/48<sup>84</sup>- regula los préstamos o créditos que un prestamista profesional -ya sea persona física o jurídica, y al margen de que se trate o no de una entidad de crédito- ofrece y/o concede a un consumidor persona física (no se contempla en este caso la posible aplicación de la norma a los consumidores personas jurídicas) para fines ajenos a una actividad comercial o empresarial, así como la actividad de los intermediarios profesionales de crédito<sup>85</sup>. La norma es aplicable con independencia de que los contratos

<sup>80</sup> Art. 86.2 LFFE 2015: “En sus relaciones con aquellos promotores que tengan la consideración de consumidor, la plataforma de financiación participativa tendrá la consideración de intermediario a efectos de la Ley 16/2011, de 24 de junio, de contratos de crédito al consumo, a cuyos efectos se entenderán cumplidos los siguientes requisitos con la publicación del proyecto por una plataforma de financiación participativa que haya obtenido la preceptiva autorización y se halle inscrita en el correspondiente registro de dicha Ley: a) La presentación de una oferta vinculante a la que se refiere el artículo 8 de la citada Ley. b) La comunicación de la información previa al contrato y su publicidad a la que se refieren los artículos 9 y 10 de la citada Ley”.

<sup>81</sup> La LCCC vino a derogar la anterior Ley 7/1995, de 23 de marzo, de crédito al consumo, que a su vez había realizado la transposición al Derecho español de la Directiva del Consejo de las Comunidades Europeas 87/102/CEE, de 22 de diciembre de 1986, relativa a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de crédito al consumo, posteriormente modificada por la Directiva 90/88/CEE, de 22 de febrero de 1990, y finalmente derogada por la Directiva 2008/48.

<sup>82</sup> MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 9.

<sup>83</sup> A propósito de la Directiva, MACCHIAVELLO, *op. cit.*, p. 11, n. 40. La posibilidad de considerar como acreedor (es decir, “prestamista”) a los efectos del art. 3.b) de la Directiva 2008/48 a una plataforma de *crowdfunding* que se limitaba a facilitar los préstamos entre sus clientes, sin prestar el dinero, pero fijando los términos del contrato, fue planteada ante el TJUE en el asunto C-311/15, *TrustBuddy AB vs. Lauri Pihlajaniemi*; pero no llegó a resolverse al ser retirada la cuestión prejudicial por el tribunal finlandés que la había planteado como consecuencia de la insolvencia de la plataforma (cfr. MACCHIAVELLO/SCIARRONE, *cit.*, p. 44; MACCHIAVELLO, *op. cit.*, p. 11, n. 40). Como señalan VRBLJANCA/KUNDA (*op. cit.*, p. 306), el prestamista no puede ser considerado como consumidor a los efectos de la Directiva de crédito al consumo, ya que esta solo contempla los supuestos en que el consumidor es el destinatario del crédito.

<sup>84</sup> Directiva 2008/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de abril de 2008, relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo. Tras ser objeto de sucesivas reformas, la Directiva 2008/48 se encuentra en vías de ser sustituida por una nueva Directiva, actualmente en fase de Propuesta (PDCC), y sobre la que volveremos posteriormente (vid. *infra*, IV), ya que en ella sí se tiene en cuenta, de manera específica, el fenómeno de la financiación participativa orientada a los consumidores. Sobre los planteamientos seguidos hasta el momento por la legislación de los diferentes Estados miembros en relación con la aplicación al *crowdfunding* de consumo de las normas derivadas de la Directiva de crédito al consumo, vid. MACCHIAVELLO, *op. cit.*, p. 11, n. 39.

<sup>85</sup> Téngase en cuenta también la posible incidencia en este ámbito de la Ley 28/1998, de 13 de julio, de venta a plazos de bienes muebles, que establece el régimen de los contratos de venta a plazos de bienes muebles corporales no consumibles e identificables, de los contratos de préstamo destinados a facilitar su adquisición y de las garantías que se constituyen para asegurar el cumplimiento de las obligaciones nacidas de los mismos. No se trata específicamente de una norma de protección de los consumidores, aunque sí complementa el régimen de la LCCC en los términos que resultan del art. 2 LVPBM (según la redacción dada, a su vez, por la DF 2ª de la LCCC): “Los contratos sujetos a esta Ley que también se encuentren incluidos en

hayan de celebrarse o no a distancia, sin perjuicio de que, cuando se dé esta circunstancia, puedan entrar en juego, adicionalmente, las normas que regulan la contratación electrónica o la comercialización a distancia de servicios financieros. Se excluyen del ámbito de aplicación de la Ley, entre otros (art. 3), los contratos de crédito garantizados con hipoteca inmobiliaria, o destinados a la adquisición o conservación de derechos de propiedad sobre tierras o edificios construidos o por construir<sup>86</sup>; los contratos de crédito cuyo importe total sea inferior a 200 euros; los contratos de arrendamiento o arrendamiento financiero sin obligación de compra por parte del arrendatario; los contratos de crédito libres de intereses y sin ningún otro tipo de gastos, y aquellos en los que el crédito haya de ser reembolsado en el plazo máximo de tres meses y por los que solo se deban pagar unos gastos mínimos. La aplicación de la Ley solo será parcial en el caso de los contratos de crédito cuyo importe total sea superior a 75.000 euros (art. 4.5)<sup>87</sup>.

**35.** La LCCC regula de forma detallada los derechos que se reconocen al prestatario con carácter imperativo e irrenunciable, así como los requisitos y deberes que incumben a los prestamistas y a los intermediarios de crédito en materia de comunicaciones comerciales y publicidad, información general, información precontractual y postcontractual, evaluación de la solvencia de los potenciales prestatarios, contenido y forma de los contratos, etc. En general, se trata de deberes que se imponen directamente a los prestamistas frente a los prestatarios consumidores, aunque algunos de ellos, relativos a informaciones y actuaciones previas a la celebración del contrato (contenido de la publicidad y de la información precontractual, asistencia previa al contrato), se extienden también, en su caso, a los intermediarios que intervengan en esa fase (cfr. arts. 9 a 13). Aunque, en principio, tales deberes serían también aplicables a las PFP, en cuanto intermediarios de crédito, el art. 86.2 LFFE 2015 precisa que los derivados de los arts. 8 a 10 (presentación de una oferta vinculante y comunicación de la información previa al contrato y su publicidad) se tendrán por cumplidos con la publicación del proyecto por una PFP que esté debidamente autorizada y registrada con arreglo a la propia Ley. No se excluye de forma expresa la aplicación del deber de prestar asistencia y asesoramiento al consumidor con carácter previo a la celebración del contrato (art. 11 LCCC), aunque parece claro que, en el contexto del *crowdfunding*, el sentido de ese deber habrá de situarse más bien en línea con el servicio de asesoramiento que las PFP pueden prestar al promotor (art. 51.2.a) LFFE 2015) para la elaboración y publicación del proyecto<sup>88</sup>. No serán aplicables a las PFP en ningún caso los deberes derivados de los arts. 12 y 13 LCCC, referidos a supuestos que nada tienen que ver con este ámbito.

**36.** En el caso de los deberes que se imputan específicamente a los intermediarios de crédito en su relación con los consumidores, el art. 33 LCCC, tras imponerles la obligación de informar acerca del alcance de su función y representación y sobre su régimen de retribución, deja a salvo las obligaciones que se derivan de la Ley 2/2009. Se trata, en este caso, de deberes de información precontractual relativos a extremos sobre los cuales la propia regulación derivada de la LFFE 2015 garantiza su conocimiento por parte del promotor consumidor, por lo que su aplicación en este ámbito puede considerarse redundante o inútil<sup>89</sup>.

---

*el ámbito de aplicación de la Ley de Contratos de Crédito al Consumo se regirán por los preceptos de esta última. La presente Ley se aplicará con carácter supletorio a los contratos a que se refiere el párrafo anterior”.*

<sup>86</sup> Supuestos ambos cuya regulación sería posteriormente abordada en la Directiva 2014/17 y, en el caso de España, en la Ley 5/2019, de crédito inmobiliario (sobre las cuales vid. *infra*, apartado II.9), aunque previamente ya había incidido sobre este ámbito la Ley 2/2009.

<sup>87</sup> La propia Directiva 2014/17, en su art. 46, vino a introducir un nuevo apartado 2 bis en el art. 2 de la Directiva 2008/48 con objeto de incluir en el ámbito de aplicación de esta “los contratos de crédito no garantizados que tengan por finalidad la renovación de un bien inmueble de uso residencial y que entrañen un crédito cuyo importe total exceda de 75.000 euros”. Hasta donde sabemos, tal modificación no ha sido objeto de transposición al Derecho español.

<sup>88</sup> CUENA, “Régimen...”, cit., p. 458; y MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 10.

<sup>89</sup> Como señala MARÍN LÓPEZ (*op. cit.*, p. 9), las obligaciones de información precontractual que impone el art. 33 LCCC “casan mal con el funcionamiento de las PFP y con el modo de producirse la concesión de créditos”. Así, considera el autor que, a pesar del silencio de la LFFE 2015, el art. 33.1.a) LCCC (que impone la obligación de informar al prestatario sobre las funciones y representación del intermediario, y sobre si actúa como intermediario vinculado o independiente) no rige para las PFP, ya que el contenido del precepto es idéntico al del art. 19.3 de la Ley 2/2009, que no se aplica a las PFP por expresa previsión del art. 86.1.c) LFFE 2015. Advierte el autor, en todo caso, que, en el ámbito del *crowdfunding*, el promotor ha de

**37.** Si parecen aplicables en el ámbito de la financiación participativa (sin perjuicio de las especialidades derivadas de su regulación específica y de las adaptaciones que imponga la mecánica propia del *crowdfunding*) los derechos que se reconocen al prestatario consumidor frente al prestamista profesional<sup>90</sup> en relación con aspectos tales como la forma y contenido del contrato (art. 16)<sup>91</sup>, modificación del coste total del crédito (art. 22), cobro de lo indebido (art. 25), derecho de desistimiento (art. 28), reembolso anticipado (sin perjuicio de la compensación debida al prestamista; art. 30), y derecho a no verse perjudicado en caso de cesión del crédito o del contrato a un tercero (art. 31). En el caso de los créditos concedidos para financiar la adquisición de un bien o servicio, cabe pensar que el promotor consumidor también podrá acogerse a las previsiones orientadas a regular las consecuencias derivadas de la no celebración o de la posible ineficacia de uno u otro contrato (cfr., p. ej., arts. 24, 26 y 29). En lo que se refiere, en concreto, al régimen de los contratos vinculados (art. 29), es cierto que, en el ámbito del *crowdfunding*, y conforme a la vigente LCCC, difícilmente podrá darse el caso de que el contrato de adquisición de bienes o servicios y el de crédito orientado a financiarlos constituyan una unidad comercial desde el punto de vista objetivo, en la medida en que el préstamo, en estos casos, no se obtiene en virtud de la colaboración planificada entre prestamista y proveedor del bien o servicio financiado<sup>92</sup>. A nuestro juicio, ello hará inaplicable el apartado 3 del art. 29 (posibilidad de que el consumidor reclame frente al prestamista en caso de incumplimiento del contrato de consumo); pero no necesariamente el apartado 2 (extensión al contrato de crédito de los efectos del desistimiento ejercitado respecto al contrato de consumo), en la medida en que la vinculación entre ambos contratos resulte del propio proyecto de financiación participativa puesto a disposición de los prestamistas<sup>93</sup>.

**38.** Con todo, las principales dudas acerca de la aplicación de la LCCC en el ámbito del *crowdfunding* de consumo se refieren a la obligación de evaluar la solvencia del consumidor, que el art. 14 LCCC impone al prestamista profesional (no al intermediario de crédito<sup>94</sup>), y que no resulta fácil de armonizar ni con la dinámica propia del *crowdfunding*, ni con las previsiones de la propia LFFE 2015. Conforme a esta norma, corresponde al promotor incluir en el proyecto de financiación participativa una descripción de su propia situación financiera y de endeudamiento (art. 75.2.c), y se impone a la PFP el deber de asegurarse de que la información publicada en la plataforma sea completa (art. 71.1); pero ni se hace responsable a la plataforma de comprobar la veracidad de la información proporcionada por el promotor (de la que solo este es responsable; art. 73), ni se exige que este tenga un nivel determinado de solvencia, ni se establecen mecanismos orientados a evaluarla. La LFFE 2015 se limita imponer a la PFP el deber de informar y advertir a los interesados sobre determinados riesgos: al promotor consumidor, sobre el riesgo de endeudamiento excesivo (art. 88), y a los potenciales inversores, sobre el riesgo inherente a la

---

saber, por definición, que la PFP actúa como intermediario de crédito independiente. También habrá de conocer el promotor, que por hipótesis ya ha contratado con la PFP, el importe de la remuneración que habrá de satisfacer a esta por su intermediación, lo que hace igualmente redundante el contenido del art. 33.1.b) LCCC. Más sentido tendría, a su juicio, la regla del art. 33.1.c), cuando impone al intermediario de crédito -y por tanto a la PFP- el deber de informar al prestamista sobre la cuantía de la remuneración que ha de satisfacer el consumidor, a efectos del cálculo de la T.A.E.; aunque, una vez más, hay que recordar que la información relativa a la T.A.E. aplicable es uno de los extremos que habrían de quedar establecidos en el proyecto de financiación (art. 76.2.b) LFFE 2015).

<sup>90</sup> Entiende CARRASCO (*op. cit.*, p. 195) que el prestatario no profesional debe ser considerado como consumidor respecto al contrato de préstamo aun cuando el inversor no sea un profesional, teniendo en cuenta que, en definitiva, es la PFP la que, con independencia del papel contractual que asuma (como prestamista o como mandatario de los prestamistas), “es la parte material que diseña el esquema contractual frente al prestatario consumidor”. En consecuencia, considera que son aplicables los arts. 8 a 14 LCCC, en lo relativo al contenido de la información precontractual y contractual, así como el deber de evaluación de solvencia del consumidor, y los arts. 16 y ss., incluyendo, especialmente, el derecho de desistimiento del art. 28.

<sup>91</sup> Aunque más dudosa sería la aplicabilidad del art. 21, que establece determinadas medidas de penalización por falta de forma y por omisión de las cláusulas obligatorias (anulabilidad del contrato, limitación de las obligaciones del prestatario), teniendo en cuenta que, en el contexto del *crowdfunding*, tales incumplimientos no serían imputables al prestamista, sino, en todo caso, al prestatario.

<sup>92</sup> MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 8.

<sup>93</sup> Vid., en este sentido, la definición más amplia que del concepto de “unidad comercial” maneja la PDCC, actualmente en tramitación, y que si tiene en cuenta las especiales características del *crowdfunding* (*infra*, IV, n. 161).

<sup>94</sup> MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, p. 10.

inversión y la inexistencia de mecanismos legales de garantía (art. 61). El art. 51.2.b) de la Ley incluye, entre los servicios auxiliares que pueden prestar las PFP, “*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*”<sup>95</sup>; pero, al margen de que se trata de un servicio cuya prestación no es obligatoria para la plataforma, su función no coincide con la que corresponde a la evaluación de solvencia, ya que con esta no se trata solo de proteger al inversor, sino también de prevenir el sobreendeudamiento del prestatario<sup>96</sup>. En estas condiciones, y a falta de una expresa previsión que permita desplazar a la PFP la obligación de evaluar la solvencia del promotor consumidor<sup>97</sup>, parece insoslayable el mantenimiento de la misma a cargo de los prestamistas profesionales<sup>98</sup>, sin perjuicio de que, por razones prácticas, estos puedan encomendar su realización a la propia PFP mediante la contratación del correspondiente servicio (cfr. art. 14.1 LCCC, que alude a la posibilidad de que sea el intermediario de crédito el que solicite al consumidor la información relevante sobre su propia solvencia)<sup>99</sup>.

## 8. La Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores

39. Al margen de las dos Leyes examinadas (la 2/2009 y la 16/2011), el art. 86 LFFE 2015 no alude a la posible incidencia en este ámbito de otras normas que, sin embargo, también regulan diferentes aspectos de la contratación de productos financieros dirigidos a los consumidores y de las correspondientes actividades de intermediación. Es el caso de la Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, que transpone la Directiva 2002/65<sup>100</sup>, y que prevé diferentes instrumentos de protección de los consumidores como destinatarios de servicios financieros, entre los cuales destacan las obligaciones de información precontractual que se imponen a los prestadores de servicios y a los intermediarios (arts. 7 a 9), así como el derecho de desistimiento reconocido a los consumidores (arts. 10 y 11)<sup>101</sup>. Tales normas vinieron a cubrir en su momento el hueco de regulación que había dejado la Directiva 97/7, que, al establecer el régimen general de la contratación a distancia con consumidores, dejaba fuera de su ámbito de aplicación, precisamente, los contratos de prestación de servicios financieros (en la actualidad, vid. art. 3.3.d) de la Directiva 2011/83 y art. 93.d) TRLCU). No

<sup>95</sup> Vid. también art. 4 RSFPE.

<sup>96</sup> CUENA, *Las FinTech...*, pp. 265 y ss.

<sup>97</sup> ZUNZUNEGUI, “Régimen...”, cit., p. 191, quien señala que, de este modo, las PFP están habilitadas para facilitar el crédito al consumo “al margen de las entidades de crédito y de los controles para prevenir el sobreendeudamiento”.

<sup>98</sup> En este sentido, MARÍN LÓPEZ, *op. cit.*, pp. 7 y 8; CUENA, “Régimen...”, cit., p. 459.

<sup>99</sup> Observa AMAT (*op. cit.*, p. 45) que no resulta sencillo acomodar la norma del art. 14 LCCC al especial sistema de la financiación participativa, ya que supone imponer el deber de evaluar la solvencia del promotor a una -potencial- pluralidad de inversores. Entiende por ello que sería mucho más lógico, y conveniente para todos los implicados, que fuera la propia PFP la que tuviera encomendada esa función, con carácter previo a la decisión sobre la publicación o no de un proyecto; aunque reconoce que para llegar a esta solución sería imprescindible acometer la correspondiente reforma legislativa. Sobre la conveniencia de imponer a los proveedores de PFP la evaluación, no solo de los inversores y de los proyectos, sino también de la solvencia de los prestatarios personas físicas, ZUNZUNEGUI, “Encuadre...”, cit., p. 53.

<sup>100</sup> Directiva 2002/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de septiembre de 2002, relativa a la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, y por la que se modifican la Directiva 90/619/CEE del Consejo y las Directivas 97/7/CE y 98/27/CE.

<sup>101</sup> El art. 10 de la Ley 22/2007 reconoce un derecho de desistimiento durante un plazo de catorce días a favor del consumidor de servicios financieros a distancia. No obstante, ese derecho se exceptiona (ap. 2), entre otros supuestos -y por lo que ahora interesa- respecto a: “*d) créditos destinados principalmente a la adquisición o conservación de derechos de propiedad en terrenos o en inmuebles existentes o por construir, o destinados a renovar o mejorar inmuebles; e) créditos garantizados ya sea por una hipoteca sobre un bien inmueble o por un derecho sobre un inmueble; f) las declaraciones de consumidores hechas con la intervención de Notario, siempre y cuando éste dé fe de que se han garantizado los derechos del consumidor contemplados en el artículo 7*”. Adviértase, no obstante, que, según el ap. 5 del mismo artículo 10, “*las previsiones contenidas en la presente Ley en relación con el derecho de desistimiento no serán de aplicación a los contratos resueltos como consecuencia del ejercicio del derecho de desistimiento reconocido en otra norma*”. Téngase en cuenta también que, en aquellos casos en que los proveedores de servicios financieros hayan incurrido en una infracción administrativa por incumplimiento de los deberes legales, el art. 18.5 de la Ley reconoce al consumidor la facultad de “*rescindir el contrato en todo momento, sin gastos y sin penalización alguna*”.

obstante, el art. 1 de la Ley 22/2007 deja clara su compatibilidad, entre otras, con las normas reguladoras de la prestación de servicios de la sociedad de la información y comercio electrónico, y las que en general se refieren a la protección de los consumidores y a la prestación de servicios financieros<sup>102</sup>.

**40.** Teniendo en cuenta la amplitud con que la Ley 22/2007 define su ámbito subjetivo (incluyendo la contratación a distancia de servicios financieros prestados por cualquier tipo de entidad, en su caso con la intervención de uno o varios intermediarios; cfr. art. 2) y su ámbito material de aplicación (contratos para la “prestación de todo tipo de servicios financieros a los consumidores, en el marco de un sistema de venta o prestación de servicios a distancia organizado por el proveedor, cuando utilice exclusivamente técnicas de comunicación a distancia, incluida la propia celebración del contrato”; art. 4.1), parece claro que la norma será aplicable a los contratos de préstamo que puedan celebrarse, en el marco de una PFP, entre un prestamista profesional y un prestatario que tenga la condición de consumidor (y que, a los efectos de esta Ley, deberá ser una persona física que actúe con un propósito ajeno a su actividad comercial o profesional; art. 5.3)<sup>103</sup>; aunque, por las razones que ya se expusieron, no parece que, en el contexto del *crowdfunding*, tenga mucho sentido exigir al prestamista el cumplimiento de los deberes de información precontractual frente al promotor que diseña el proyecto. Obsérvese, por otra parte, que el concepto de “servicio financiero” que manejan tanto la Ley como la Directiva (arts. 4.2 y 2.b), respectivamente) incluye, no solo los servicios de crédito, sino también los de inversión<sup>104</sup>, por lo que entendemos que el régimen derivado de ambas es también aplicable a los contratos que puedan concertarse a través de una PFP entre un consumidor que actúe como prestamista o inversor y un empresario profesional que lo haga como destinatario de la financiación<sup>105</sup>; de manera que, en estos casos, sería el financiador quien podría hacer valer frente a la otra parte los derechos derivados de la Ley -como el de desistimiento-, en la medida en que no pudieran considerarse incompatibles con el régimen específico de la financiación participativa. A nuestro juicio, no sería relevante, a efectos de excluir estos supuestos del ámbito de aplicación de la Ley, el hecho de que, en el ámbito del *crowdfunding*, el sistema de comercialización a distancia de los servicios financieros no esté organizado por el proveedor de los servicios, sino, precisamente, por el intermediario; en último término, siempre cabría entender que los empresarios que contratan como promotores o inversores a través de una PFP están aprovechando el sistema organizado por un tercero para comercializar a distancia sus propios servicios.

**41.** A nuestro juicio, también será aplicable la Ley 22/2007 a la relación contractual que se establezca entre la PFP, como intermediaria, y los promotores o inversores que tengan la condición de consumidores<sup>106</sup>; así se deduce del art. 5.2, que, “a los efectos de esta Ley”, considera como proveedores “a quienes intervengan por cuenta propia como intermediarios en cualquier fase de la comercialización”<sup>107</sup>. En relación con los promotores consumidores -que reciben financiación mediante préstamos a través

<sup>102</sup> Vid. también art. 8, sobre requisitos adicionales de información previa que vengan impuestos por la legislación especial aplicable al servicio financiero objeto del contrato a distancia.

<sup>103</sup> CUENA, “Régimen...”, cit., p. 458. Observa CARRASCO (*op. cit.*, p. 187) que “en los modelos preexistentes es común considerar al promotor como consumidor de crédito, al que le resulta aplicable la Ley 22/2007 (...). En virtud de esta aplicación, el prestatario podrá desistir del contrato de préstamo celebrado durante los catorce días siguientes a la concesión. En caso de ejercitar tal derecho las cantidades de préstamo serán devueltas al inversor, sin interés o retribución de ninguna clase”. Y añade: “El mismo derecho se reconoce expresamente al inversor prestamista”.

<sup>104</sup> Téngase en cuenta que el ámbito de aplicación de la Ley no se limita a los servicios de crédito o inversión tal como aparecen definidos en la legislación bancaria o del mercado de valores, sino en un sentido amplio (“todo tipo de servicios financieros”), incluyendo, “en particular” (y entre otros), los anteriormente citados.

<sup>105</sup> En contra, al parecer, CUENA (“Régimen...”, cit., p. 459, n. 54), para quien la Ley 22/2007 tiene por objeto la protección del consumidor en cuanto receptor de financiación, por lo que no cabría recurrir a la misma para proteger a los consumidores que aparecen como inversores en el contexto de la financiación participativa.

<sup>106</sup> En esta línea, vid. VRBLJANAC/KUNDA, *op. cit.*, pp. 305-306.

<sup>107</sup> En sentido contrario se pronuncia CARRASCO (*op. cit.*, p. 195), que, en el caso de la relación entre PFP y prestatario no empresarial, niega que aquella preste un servicio financiero a distancia en el sentido de los arts. 2 y 4.2 de la Ley 22/2007, “al menos mientras los fondos se canalicen contractualmente directamente en nombre y por cuenta de los inversores afiliados a la plataforma, como contrapartes contractuales”; lo cual, según el autor, no excluiría la procedencia de reconocer al prestatario que operase al margen de una finalidad empresarial el derecho de desistimiento (reconocido por el art. 10 de aquella Ley) fren-

de una PFP-, la aplicación de la Ley 22/2007 sería compatible con la de la LCCC (salvo que las características del préstamo determinen su exclusión del ámbito de aplicación de esta, conforme a su art. 3); y, de hecho, esta última establece determinadas previsiones específicas orientadas a coordinar la aplicación de las respectivas normas (cfr., p. ej., art. 10, apartados 5 y 6, art. 12.4, y art. 28.4<sup>108</sup>).

## 9. La Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario

42. Tampoco alude la LFFE 2015 a la Directiva 2014/17, sobre contratos de crédito celebrados con consumidores para bienes inmuebles de uso residencial<sup>109</sup>, que ya estaba en vigor al promulgarse aquella, aunque todavía no había sido objeto de transposición al Derecho español. En ella se aborda la regulación de determinados tipos de crédito al consumo, relacionados con el ámbito inmobiliario, que habían quedado al margen de la Directiva 2008/48, de crédito al consumo. En concreto, se establece un régimen específico de protección de los consumidores que tengan la condición de prestatarios, garantes o titulares de garantías en préstamos o créditos al consumo concedidos por empresas o profesionales y garantizados mediante hipoteca (u otra garantía comparable) sobre bienes inmuebles de uso residencial (con independencia de cuál sea la finalidad del crédito), o cuya finalidad sea la adquisición o conservación de derechos de propiedad sobre fincas o edificios construidos o por construir<sup>110</sup>. A tal efecto, se regulan los derechos de los consumidores (entre otros, el derecho a disponer de un periodo de reflexión y/o derecho de desistimiento, y el derecho al reembolso anticipado) y los requisitos, deberes y régimen de supervisión aplicables a quienes actúan como prestamistas, intermediarios de crédito o representantes designados -incluyendo tanto a las entidades de crédito como a las no crediticias-, prestando una especial atención a los deberes de transparencia y a las normas de conducta relacionadas con la concesión responsable del crédito. Aunque la nueva norma sigue en buena medida las pautas marcadas por la Directiva 2008/48

---

te a la PFP, en cuanto responsable de la configuración material del contrato. Vid. también CUENA, “Régimen...”, cit., p. 449, para quien el contrato a distancia que se celebra entre la PFP y el promotor consumidor no está sometido a la Ley 22/2007, sino al régimen general de los contratos a distancia contenido en el TRLCU, porque la PFP no presta un servicio financiero, sino de mediación; además, en p. 450, n. 40, señala que el art. 5.2 parece estar pensando más bien en “agentes de entidades de crédito que coadyuvan en la distribución de los servicios financieros”, lo que nada tendría que ver con las PFP. La propia autora entiende, no obstante, que la Ley 22/2007, junto con la LCCC, sí será aplicable a la relación entre la PFP y el promotor consumidor cuando aquella, excepcionalmente (art. 63 LFFE 2015), actúe como prestamista, y no solo como intermediaria. Con un planteamiento ambiguo, señala ZUNZUNEGUI (“Régimen...”, cit., p. 180): “A las PFP, en sentido estricto no les resulta de aplicación la Ley 22/2007 (...), pues el servicio de intermediación que prestan las plataformas no es uno de los servicios financieros enumerados en el art. 4.2 de dicha Ley. No obstante, la vocación de la Ley 22/2007 es aplicarse a todo servicio financiero destinado a consumidores prestado a distancia por parte de intermediarios registrados en algún supervisor financiero. Y hay que advertir que el servicio de las PFP reúne estas características cuando se presta a clientes que tienen la condición de consumidores. En este sentido, el consumidor que contrata con la plataforma dispone de un plazo de catorce días para desistir de la operación, salvo que el precio del producto contratado dependa de las fluctuaciones del mercado”.

<sup>108</sup> Especial interés tiene este último precepto, que excluye los derechos de desistimiento previstos en los arts. 10 y 11 de la Ley 22/2007 y en el art. 110 TRLCU (correspondiente al actual art. 102) cuando el consumidor disponga de ese mismo derecho conforme al propio art. 28 LCCC (cfr. art. 14.5 de la Directiva 2008/48).

<sup>109</sup> Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de febrero de 2014 sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n. 1093/2010.

<sup>110</sup> El objeto de la Directiva 2014/17, según su art. 1º, es el siguiente: “La presente Directiva establece un marco común en relación con ciertos aspectos de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros aplicables a aquellos contratos relativos a créditos al consumo que estén garantizados mediante hipoteca u otro tipo de garantía, en relación con bienes inmuebles de uso residencial, incluida la obligación de llevar a cabo una evaluación de la solvencia antes de conceder un crédito, como base para la elaboración de normas efectivas de suscripción con respecto a los bienes inmuebles de uso residencial en los Estados miembros, así como para determinados requisitos en materia prudencial y de supervisión, incluso para el establecimiento y la supervisión de los intermediarios de crédito, los representantes designados y las entidades no crediticias”. El ámbito de aplicación de la Directiva (art. 3.1) abarca: a) los contratos de crédito (al consumo) garantizados con hipoteca o garantía comparable sobre inmuebles de uso residencial (por tanto, con independencia de cuál sea la finalidad del crédito); y b) los contratos de crédito (al consumo) cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre fincas o edificios construidos o por construir (es decir, créditos para adquirir inmuebles, aunque no se trate de inmuebles de uso residencial, y aunque no estén garantizados con hipoteca o garantía comparable).

en materia de crédito al consumo (cdos. 19 y 20), cabe detectar en ella un incremento en los niveles de rigor y exigencia, motivado, no solo por las peculiaridades propias del crédito para bienes inmuebles de uso residencial, sino también por las enseñanzas extraídas de la crisis financiera de 2008 (vid., en particular, cdo. 22)<sup>111</sup>. En cualquier caso, no hay en la Directiva 2014/17 ninguna referencia a la posibilidad de que pueda recurrirse al *crowdfunding* para canalizar los contratos que en ella se regulan, ni al papel que podría corresponder a las plataformas como intermediarias independientes de crédito, ni, en fin, a la necesidad de excluir o adaptar algunas de sus previsiones (p. ej., en materia de información general y precontractual, asesoramiento e información personalizada a los prestatarios, ofertas vinculantes, evaluación de solvencia, etc.) en atención al modo de operar característico de la financiación participativa.

**43.** Para la -tardía- transposición de la Directiva al Derecho español habría que esperar hasta la promulgación de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, que, haciendo uso del margen reconocido por aquella a los legisladores nacionales, extiende su esfera de protección a todas las personas físicas, tengan o no la condición de consumidores (art. 1), y regula diferentes aspectos de la contratación hipotecaria que van más allá de la propia Directiva (p. ej., en materia de vencimiento anticipado del contrato de préstamo, intereses de demora, distribución de los gastos derivados de la formalización del préstamo hipotecario, etc.), siempre con el objetivo último de “*reforzar las garantías para los prestatarios en el proceso de contratación y evitar en última instancia la ejecución de este tipo de préstamos en vía judicial con la consiguiente pérdida de la vivienda*” (E. de M., ap. III *in fine*).

**44.** La Ley no deroga, sino que se limita a complementar y actualizar el régimen derivado de la Ley 2/2009 y, en relación con las entidades de crédito, de la Orden EHA/2899/2011. La reforma de la Ley 2/2009 se aborda en la DF 9ª; singular relevancia, en lo que ahora interesa, presenta la modificación de su ámbito de aplicación, que se ve sensiblemente reducido, ya que, con la nueva redacción (art. 1), la Ley 2/2009 pasa a ser aplicable únicamente a aquellos contratos de préstamo o crédito hipotecario, y a aquellas actividades de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito con consumidores que no estén reguladas en la Ley 5/2019. Además, el art. 26.1.c) de la Ley 5/2019 prevé la aplicación supletoria de la Ley 2/2009, cuando el prestatario sea consumidor, en lo que se refiere al régimen jurídico de los intermediarios de crédito inmobiliario, sus representantes designados, y los prestamistas inmobiliarios.

**45.** Para precisar la incidencia de la Ley 5/2019 sobre el régimen de la financiación participativa (extremo al que la Ley, al igual que la Directiva, no alude en ningún momento)<sup>112</sup>, resulta imprescindible atender a la definición que de su ámbito de aplicación hace el art. 2, que, como es lógico, sigue la pauta de la Directiva, aunque introduce algunas matizaciones de interés<sup>113</sup>. La norma regula tres tipos de acti-

<sup>111</sup> Vid. también cdo. 21, en el que se advierte que, si bien la nueva Directiva pretende complementar la anterior Directiva 2002/65, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores, se excluye la aplicación de ciertas previsiones de esta última que se consideran inadecuadas en el ámbito del crédito inmobiliario, como la posibilidad de que, en ciertos casos, la información precontractual se facilite después de la celebración del contrato (cfr., en este sentido, art. 14.7). Por otra parte, y conforme al art. 14.6 *in fine* de la Directiva 2014/17, cuando el consumidor tenga derecho de desistimiento con arreglo al párrafo segundo del mismo apartado, no se aplicará el art. 6 de la Directiva 2002/65.

<sup>112</sup> Sobre la incidencia de esta norma en el ámbito del *crowdfunding* inmobiliario, vid. AMAT, *op. cit.*, pp. 25 y 26.

<sup>113</sup> Art. 2 Ley 5/2019: “*Ámbito de aplicación. 1. Esta Ley será de aplicación a los contratos de préstamo concedidos por personas físicas o jurídicas que realicen dicha actividad de manera profesional, cuando el prestatario, el fiador o garante sea una persona física y dicho contrato tenga por objeto: a) La concesión de préstamos con garantía hipotecaria u otro derecho real de garantía sobre un inmueble de uso residencial. A estos efectos, también se entenderán como inmuebles para uso residencial aquellos elementos tales como trasteros, garajes, y cualesquiera otros que sin constituir vivienda como tal cumplen una función doméstica. b) La concesión de préstamos cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o inmuebles construidos o por construir, siempre que el prestatario, el fiador o garante sea un consumidor. Se entenderá que la actividad de concesión de préstamos hipotecarios se desarrolla con carácter profesional cuando el prestamista, sea persona física o jurídica, intervenga en el mercado de servicios financieros con carácter empresarial o profesional o, aun de forma ocasional, con una finalidad exclusivamente inversora. 2. Esta Ley también será de aplicación a la intermediación para la celebración de una de las modalidades de contrato a que se refieren las letras a) y b) del apartado 1. 3. Las referencias que se realizan en esta Ley a los préstamos se entenderán realizadas indistintamente a préstamos y créditos (...)*”.

vidad que, como vimos, habían quedado excluidas del ámbito de aplicación de las normas sobre crédito al consumo (Directiva 2008/48 y Ley 16/2011):

- a) Contratos de préstamo o crédito con garantía hipotecaria (u otro derecho real de garantía) sobre bienes inmuebles de uso residencial, concedidos por un profesional a una persona física.
- b) Contratos de préstamo o crédito cuya finalidad sea adquirir o conservar derechos de propiedad sobre terrenos o inmuebles construidos o por construir, concedidos por un profesional a un consumidor.
- c) Intermediación para la celebración de alguna de las modalidades de contrato anteriormente mencionadas.

46. Es claro que, bajo la vigencia del art. 87 LFFE 2015, quedaba excluida la posibilidad de que la financiación de proyectos de consumo a través de PFP pudiera articularse mediante la concesión de préstamos o créditos con garantía hipotecaria<sup>114</sup>. Derogado aquel precepto con la Ley 18/2022, queda abierta nuevamente la posibilidad de que los contratos de préstamo con garantía hipotecaria concedidos por profesionales a personas físicas -no solo consumidores- a través de PFP puedan quedar sometidos a las previsiones de las Leyes 5/2019 y 2/2009. Obsérvese, además, que, en virtud de lo establecido en el inciso final del art. 2.1 (“*Se entenderá (...) exclusivamente inversora*”), el régimen de la Ley 5/2019 podría ser también aplicable a los préstamos con garantía hipotecaria sobre un inmueble de uso residencial que inversores no profesionales, incluso con carácter ocasional, pero con una finalidad “exclusivamente inversora” (lo que cabría interpretar en el sentido de “especulativa”) puedan realizar a una persona física para financiar un proyecto de consumo o no empresarial; supuesto que, sin la prohibición del art. 87 LFFE 2015, puede encontrar un cauce de realización idóneo, precisamente, en el *crowdfunding*. Por otra parte, ya antes de la derogación del art. 87 era posible utilizar la vía de la financiación participativa en relación con los contratos aludidos en la letra b) del citado art. 2, y con las correspondientes actividades de intermediación.

47. Así las cosas, cabe pensar que, pese a la ausencia de una norma equivalente al art. 86 LFFE 2015, la PFP deberá ser considerada, a los efectos de la Ley 5/2019, como intermediario de crédito, mientras que la condición de prestamistas corresponderá a los inversores que actúen como profesionales -o, como se ha señalado, como especuladores-. Ciertamente, hubiera sido deseable contar con normas legales que -en línea con lo que el propio art. 86 LFFE 2015 establecía a propósito de la Ley 2/2009 o de la LCCC- precisasen el modo en que deben adaptarse las exigencias derivadas de la Ley 5/2019 al mecanismo propio de la financiación participativa. Sea como fuere, entendemos que no serán aplicables en el ámbito del *crowdfunding* inmobiliario, por no ser fácilmente armonizables con el funcionamiento propio de este, aquellos preceptos (en particular, arts. 6 a 10 y 14) que, en relación con los contratos de crédito, imponen a los prestamistas e intermediarios de crédito deberes en materia de comunicaciones comerciales, publicidad, información precontractual, transparencia, o presentación al prestatario de ofertas vinculantes. En cambio, consideramos que sí serán aplicables en el ámbito que nos ocupa -sin perjuicio de las adaptaciones que puedan ser necesarias-, p. ej., las disposiciones relacionadas con el asesoramiento en préstamos inmobiliarios por parte de prestamistas e intermediarios (art. 19)<sup>115</sup>, la formalización y contenido de los contratos (art. 22), el derecho de reembolso anticipado (art. 23), el régimen del vencimiento anticipado (art. 24), o el mecanismo de asesoramiento y control de legalidad previo a la formalización del contrato y a cargo de los notarios (art. 15)<sup>116</sup>. Derogada la prohibición del

<sup>114</sup> Aunque podían subsistir dudas acerca de la procedencia de extender la prohibición del art. 87 LFFE 2015 a otras formas de garantía real inmobiliaria distintas de la hipoteca (p. ej., la anticresis o, quizá, la condición resolutoria por incumplimiento), y que sí entrarían dentro del ámbito de aplicación de la Ley 5/2019.

<sup>115</sup> Mediante la aplicación a la PFP del art. 19 de la Ley 5/2019 podría, quizá, resolverse el problema que planteaba AMAT (*op. cit.*, p. 26) acerca de la conveniencia de exigir una mayor implicación de la PFP a la hora de asesorar en la elaboración de las ofertas de préstamos que vayan a publicarse en la plataforma y que procedan de promotores consumidores, teniendo en cuenta la complejidad de las informaciones que han de proporcionarse (cfr. art. 76 LFFE 2015), y respecto de cuya exactitud y veracidad es responsable el promotor, y no la PFP (cfr. art. 73 LFFE 2015).

<sup>116</sup> Sobre este último aspecto, AMAT, *op. cit.*, p. 26.

art. 87 LFFE 2015, también podrán entrar en juego aquellas disposiciones de la Ley 5/2019 que únicamente están previstas para los préstamos con garantía hipotecaria, como la relativa a la limitación de los intereses de demora (art. 25); y lo mismo sucederá con aquellas disposiciones relativas, en general, a los préstamos inmobiliarios (con independencia de que cuenten o no con garantía hipotecaria) que la Ley establece en beneficio del prestatario y con carácter imperativo e irrenunciable para este (p. ej., en materia de préstamos denominados en moneda extranjera o variación del tipo de interés, arts. 20 y 21), pese a que, en principio, se trata de extremos sobre los cuales lo habitual será que sea el consumidor promotor quien establezca las condiciones del préstamo.

48. La cuestión más problemática, también en este caso, habrá de ser la relativa a la aplicación, en el ámbito de la financiación participativa, de las normas que imponen a los prestamistas profesionales (arts. 11 y 12) el deber de evaluar la solvencia del prestatario antes de proceder a la concesión del préstamo, con arreglo al principio del crédito responsable; exigencia que, incluso estando vigente la LFFE 2015, no podía considerarse cubierta por el deber -impuesto a la PFP- de advertir al promotor consumidor sobre el riesgo de incurrir en un endeudamiento excesivo (art. 88), o de verificar que el promotor persona física había aportado la preceptiva descripción de su situación financiera y de endeudamiento (art. 75.2.c))<sup>117</sup>. Derogadas las citadas previsiones, entendemos que, al igual que sucede en relación con la LCCC, serán los prestamistas profesionales los que habrán de evaluar la solvencia de los prestatarios, sin perjuicio de que, para ello, puedan recurrir a los servicios de la PFP.

### III. El Reglamento (UE) 2020/1503, de 7 de octubre de 2020, sobre servicios de financiación participativa para empresas: la protección del inversor

49. El panorama legislativo plasmado en la LFFE 2015 cambia de forma sustancial a raíz de la promulgación del Reglamento (UE) 2020/1503, sobre servicios de financiación participativa para empresas (RSFPE)<sup>118</sup>, que responde al objetivo de evitar la fragmentación normativa derivada de la existencia de diferentes regulaciones nacionales en este ámbito, favoreciendo así que la prestación de servicios de financiación participativa pueda alcanzar una dimensión transfronteriza en el mercado interior, y garantizando al mismo tiempo un alto nivel de protección a los inversores en toda la UE (cdos. 6 y 7). Aunque el propio Reglamento contempla en sus arts. 48 y 49 un periodo transitorio respecto a los servicios de financiación participativa que se vinieran prestando conforme a los distintos Derechos nacionales<sup>119</sup>, su entrada en vigor (que tuvo lugar el día 10 de noviembre de 2021) impone a los Estados miembros la obligación de modificar sus respectivas legislaciones internas teniendo en cuenta la eficacia directa del Reglamento dentro del ámbito de armonización que en él se define, la necesidad de decidir sobre algunas cuestiones que la norma europea remite a las disposiciones nacionales, y la oportunidad de dotar de una regulación específica a aquellas materias que el propio Reglamento deja fuera de su ámbito de aplicación: entre ellas, el *crowdfunding* de consumo. En posteriores apartados habremos de volver sobre las iniciativas que se están adoptando al respecto en nuestro propio sistema, mediante la promulgación de la Ley 18/2022, y su incidencia sobre el régimen hasta ahora contenido en la LFFE.

50. A la protección del inversor dedica el RSFPE su Capítulo IV, que, a la hora de articular los distintos niveles de protección -y al igual que había sucedido en la norma española-, prescinde de la utilización del concepto de “consumidor”<sup>120</sup>, y opta en cambio por establecer una distinción básica entre

<sup>117</sup> En este sentido, AMAT, *op. cit.*, p. 25.

<sup>118</sup> Para una aproximación general al Reglamento, vid. MACCHIAVELLO/SCIARRONE, *op. cit.*, pp. 58 y ss.; y VALIANTE, Diego, “Regulando las plataformas digitales: la experiencia europea del *crowdfunding* financiero”, en CUENA CASAS, M., e IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, ed. Wolters Kluwer, 2021, pp. 375 a 406.

<sup>119</sup> Periodo que inicialmente concluía el 10 de noviembre de 2022 (art. 48 RSFPE), pero que se ha visto prorrogado hasta el 10 de noviembre de 2023 en virtud de lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1988, de la Comisión, de 12 de julio de 2022.

<sup>120</sup> Salvo referencias indirectas, como las del art. 38.1, que legitima a las asociaciones de consumidores para presentar reclamaciones ante las autoridades competentes en caso de infracción del Reglamento por parte de un PSFP.

lo que denomina “inversores experimentados” e “inversores no experimentados”. Como señala el cdo. 42 del Reglamento, la distinción se fundamenta en la que previamente había formulado la Directiva 2014/65 entre clientes profesionales y clientes minoristas, adaptándola a las características específicas del mercado de la financiación participativa<sup>121</sup>, y teniendo en cuenta, en particular, la experiencia y conocimientos de los inversores potenciales en este ámbito concreto, así como su capacidad para soportar pérdidas, que habrán de reevaluarse cada dos años. A tenor de las definiciones contenidas en el art. 2.1 RSFPE (letras j) y k)), la categoría del “inversor no experimentado” se configura como residual, ya que se incluyen en ella todos aquellos inversores que no deban ser formalmente calificados como “inversores experimentados” con arreglo a los criterios y según el procedimiento previstos por la norma<sup>122</sup>.

**51.** Al igual que sucedía en relación con la LFFE 2015, el examen de los criterios manejados en este punto por el RSFPE (no del todo coincidentes con los utilizados por aquella norma para diferenciar los inversores acreditados de los no acreditados<sup>123</sup>) pone de manifiesto que el concepto de “inversor no experimentado” puede incluir a sujetos que, en principio, quedan al margen del concepto de consumidor que utiliza el Derecho europeo (p. ej., las personas jurídicas<sup>124</sup>), al tiempo que puede dejar fuera a sujetos que sí podrán acogerse a las normas sobre protección de los consumidores (p. ej., las personas físicas que cumplan los requisitos previstos en el apartado 1.2) del Anexo II RSFPE pero que, al intervenir en las correspondientes operaciones, estén actuando con un propósito ajeno a su actividad comercial, empresa, oficio o profesión).

**52.** La calificación de un sujeto como inversor no experimentado lleva consigo la aplicación de determinados mecanismos específicos de protección<sup>125</sup> entre los cuales cabe destacar, además del periodo de reflexión precontractual del art. 22 RSFPE, la necesidad de realizar una prueba inicial de conocimientos y una simulación de su capacidad para soportar pérdidas (art. 21), que, en su caso, llevará aparejada la obligación, a cargo del PSFP, de formular determinadas advertencias específicas al inversor y de recabar de él un reconocimiento expreso acerca del riesgo inherente a la contratación de determina-

<sup>121</sup> Como advierte el cdo. 43, “los productos financieros comercializados en plataformas de financiación participativa no son los mismos que los productos de inversión o productos de ahorro tradicionales y no deben comercializarse como tales”.

<sup>122</sup> Vid., en particular, art. 2.1.j) del RSFPE, que se remite a las previsiones contenidas en su Anexo II, e incluye también en la definición de “inversor experimentado” a quienes deban ser calificados como “clientes profesionales” conforme a la Directiva 2014/65. Como regla general, para acceder a la calificación como inversor experimentado es imprescindible que el interesado formule la correspondiente solicitud al prestador de servicios de financiación participativa (PSFP) y acredite la concurrencia de los requisitos exigidos por la norma. En el caso de las entidades a las que se refiere el apartado III del Anexo II RSFPE, bastará con que demuestren al PSFP su condición de profesionales.

<sup>123</sup> Sobre los criterios que maneja el RSFPE en este punto, vid., por todos, AGÜERO ORTIZ, Alicia, “Normas de protección del inversor en plataformas de financiación participativa para empresas en el Reglamento 2020/1503”, en *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, n. 36/2020, pp. 146 y ss., quien señala que los requisitos que impone la norma para acceder a la condición de inversor experimentado son menos exigentes que los previstos por la Directiva MiFID II y por la LFFE 2015 para ser calificado como inversor profesional o como inversor acreditado, respectivamente. Advierte, sin embargo, que, a diferencia de lo que sucede en MiFID II, el cumplimiento de los requisitos exigidos por el RSFPE no comporta, como regla general (y salvo las excepciones contenidas en la Sección III del Anexo II), la automática calificación como inversor experimentado, ya que, como se ha dicho, el interesado ha de solicitarlo formalmente. Por otro lado, el RSFPE, a diferencia de la LFFE 2015 (art. 81.3), no contempla la posibilidad de que un inversor sea calificado como experimentado por el hecho de haber contratado un servicio de asesoramiento financiero.

<sup>124</sup> Cfr. art. 2.1) de la Directiva 2011/83, de 25 de octubre, sobre los derechos de los consumidores; y art. 3.a) de la Directiva 2008/48, relativa a los contratos de crédito al consumo, que incorporan definiciones del concepto de consumidor ligeramente distintas, pero sustancialmente coincidentes, y en las que únicamente se incluye a las personas físicas; si bien se deja libertad a los Estados miembros, para extender el concepto a determinadas personas jurídicas o entidades sin personalidad jurídica, tal como sucede, en el caso del Derecho español, con el art. 3 TRLCU. Sobre la noción de consumidor en el Derecho de la UE, y su incidencia en el ámbito del *crowdfunding*, vid. VRBLJANAC/KUNDA, *op. cit.*, pp. 299 y ss.

<sup>125</sup> Sobre los mecanismos de protección del inversor en el RSFPE, en general, vid. AGÜERO, *op. cit.*, pp. 145 y ss. En sede de conclusiones (pp. 163 y 164) señala la autora que el inversor no experimentado resulta más protegido en el Reglamento que el inversor no acreditado en la LFFE 2015. Entiende, sin embargo, que no llega a alcanzarse el nivel de protección que hubiera sido deseable, en la medida en que los mecanismos de evaluación del inversor aparecen más orientados a permitir el acceso a la plataforma que a operaciones u ofertas concretas, y además está excesivamente centrado en el establecimiento de exenciones de responsabilidad o *disclaimers* “destinados a proporcionar puertos seguros a los proveedores para blindarlos frente a eventuales reclamaciones”.

dos productos<sup>126</sup>, especialmente cuando la cuantía de la inversión supere ciertos límites<sup>127</sup>. Más dudoso resulta, en cambio, que los PSFP puedan o deban impedir la inversión en proyectos de financiación participativa a quienes, siendo inversores no experimentados, no hayan acreditado un nivel mínimo de comprensión efectiva acerca del significado y riesgo inherente a la decisión de contratar<sup>128</sup>. Otros instrumentos de protección son, en cambio, aplicables por igual a todos los inversores, tanto experimentados como no experimentados (p. ej., el carácter vinculante de la oferta de financiación conforme al art. 22.1; el acceso a la información sobre tasas de impago del art. 20 o a los datos contenidos en la ficha de datos fundamentales de la inversión del art. 23; o la posibilidad de contar con un “tablón de anuncios” proporcionado por el PSFP para facilitar la compraventa de los préstamos, valores o instrumentos previamente contratados a través de la misma plataforma, en los términos previstos por el art. 25), o incluso a todos los clientes del PSFP, ya se trate de inversores o de promotores (p. ej., los deberes de información del art. 19, o el acceso a la información contenida en los registros del PSFP, conforme al art. 26).

**53.** Según los casos, tales deberes se imponen a los promotores o a los PSFP. Interesa destacar que, en el sistema del Reglamento, los PSFP asumen en todo caso la posición de intermediarios respecto a las relaciones que se establezcan entre inversores y promotores, ya que, en aras de garantizar su neutralidad y prevenir posibles conflictos de intereses, se impone a aquellos una prohibición absoluta de participar directamente en la financiación de proyectos de financiación participativa (art. 8 y cdo. 26)<sup>129</sup>. Sí se admite y regula de manera específica, en cambio, la posibilidad de que los PSFP puedan asumir un papel mucho más activo frente a sus clientes inversores -y más próximo a los servicios de inversión regulados por la Directiva 2014/65- mediante la prestación de un servicio de gestión individualizada de carteras de préstamos, que el

<sup>126</sup> Conforme al art. 23.6, en la ficha de datos fundamentales de la inversión se debe advertir al inversor, entre otros extremos, que la oferta de financiación participativa no ha sido verificada ni aprobada por ninguna autoridad; que la idoneidad de la experiencia y conocimientos del inversor no ha sido necesariamente evaluada antes de acceder a la inversión; que el inversor asume plenamente el riesgo que comporta, incluido el de pérdida parcial o total del dinero invertido; que la inversión no está cubierta por los sistemas de garantía de depósitos o de indemnización de los inversores; que es posible que no se obtenga rendimiento alguno de la inversión; que no se trata de un producto de ahorro y no es recomendable invertir más de un 10 % del patrimonio neto del inversor en proyectos de financiación participativa; que es posible que no pueda vender los instrumentos de inversión cuando lo desee, y que, aun cuando pueda venderlos, podría sufrir pérdidas.

<sup>127</sup> A diferencia de lo que sucede en la LFFE 2015, el RSFPE no establece límites insuperables en lo que se refiere a la cuantía de las inversiones que pueden realizar los inversores no experimentados, aunque se imponen cautelas especiales cuando se alcancen determinados umbrales.

<sup>128</sup> El art. 21.6 del propio RSFPE, tras aludir a la simulación que preceptivamente ha de realizar el PSFP respecto a la capacidad de soportar pérdidas de cada inversor no experimentado, dispone que “no se impedirá a los inversores no experimentados potenciales ni a los inversores no experimentados invertir en proyectos de financiación participativa”. Sin embargo, en el apartado siguiente (21.7) se establece que, en aquellos casos en que la inversión prevista tenga una especial envergadura (superior a 1.000 euros o al 5% del patrimonio neto del inversor), y previamente a la aceptación del inversor, el PSFP “garantizará” que dicho inversor: a) recibe una advertencia de riesgo; b) manifiesta su consentimiento expreso al PSFP; y c) demuestra al PSFP “que el inversor entiende la inversión y sus riesgos”. La duda estaría en determinar si, en el caso de que el PSFP entienda que el inversor no ha demostrado ese nivel mínimo de comprensión, la “garantía” que le exige la norma solo puede hacerse efectiva impidiendo al interesado el acceso a la inversión pretendida, sin que, a estos efectos, sea aplicable lo previsto en el apartado anterior. En el documento de la Autoridad Europea sobre Mercados y Valores (ESMA) titulado *Questions and Answers On the European crowdfunding service providers for business Regulation* ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1088\\_qas\\_crowdfunding\\_ecspr.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-42-1088_qas_crowdfunding_ecspr.pdf)), actualizado a fecha 23 de septiembre de 2022, se recoge la opinión no vinculante de la Comisión Europea (*Answer 5.1*), a tenor de la cual, mientras el ap. 6 se refiere al resultado general de la simulación prevista por los apartados 1 y 5 del mismo art. 21, el apartado 7 se refiere a una situación específica (inversiones de especial envergadura en un proyecto individual) que demanda restricciones adicionales, por lo que se entiende que el segundo inciso del ap. 21.6 (“No se impedirá...”) no se aplica al supuesto del ap. 21.7. En consecuencia, considera la ESMA que, si bien el PSFP no puede impedir el acceso a la inversión sobre la base del resultado de la simulación de la capacidad para soportar pérdidas (*Answer 5.10*), sí debe hacerlo cuando la inversión supera el umbral establecido y el inversor no reúne los requisitos exigidos por el art. 21.7 (*Answer 5.12*). Para un análisis del art. 21 RSFPE, vid. DE SMET, Joeri, y COLAERT, Veerle, “Between investor protection and access to crowdfunding: the entry knowledge test and the simulation of the ability to bear loss. Commentary on article 21 Crowdfunding Regulation” (1 de abril de 2022); en MACCHIAVELLO, E. (ed.), *European Crowdfunding Service Providers for Business Regulation – A Commentary* (Elgar). Disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4077837>, pp. 1 y ss.

<sup>129</sup> Pese a que en el texto de la Propuesta aprobado por el Parlamento Europeo en su Resolución de 27 de marzo de 2019 (art. 7 bis.2) se llegaba a admitir tal posibilidad, siempre que la participación no superara el 2% del capital acumulado para el proyecto.

art. 2.1.c) define como “*la asignación, por parte del proveedor de servicios de financiación participativa, de una cantidad predeterminada de fondos de un inversor, que es un prestamista primario, a uno o varios proyectos de financiación participativa en su plataforma de financiación participativa de conformidad con un mandato individual otorgado por el inversor a libre albedrío de este y de manera individualizada*”<sup>130</sup>. La principal virtualidad de este servicio, normalmente basado en el uso de mecanismos automatizados de inversión, reside en que, al diversificar los préstamos financiados por un determinado inversor, puede contribuir a limitar el riesgo asumido, más aún en el caso de que la PSFP opte por establecer y gestionar un fondo de contingencia conforme a lo previsto en los apartados 5 y 6 del art. 6 RSFPE<sup>131</sup>; todo lo cual hace que este sistema pueda resultar especialmente adecuado para los inversores no cualificados<sup>132</sup>.

**54.** Aunque, a diferencia de la LFFE 2015, el Reglamento europeo no alude expresamente a esta cuestión, parece claro que el hecho de que las medidas de protección del inversor en él previstas no tengan como destinatario directo al consumidor en cuanto tal no implica que las normas sobre protección de los consumidores resulten del todo inaplicables en este ámbito. Cabe pensar, en efecto, que, sin perjuicio de la consideración del propio RSFPE como *lex specialis*, las normas sobre consumo podrán encontrar aplicación en materias o aspectos no regulados por aquel, o cuya regulación no sea incompatible con aquellas; y así, p. ej., parece claro que el contrato de intermediación celebrado entre el proveedor de la plataforma y aquellos inversores que tengan la consideración de consumidores, estará sometido a las normas sobre contratación de servicios digitales a distancia (Directivas 2011/83 y 2019/770) o sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores (Directiva 2002/65), así como a otras normas generales en materia de consumo, como las relativas a la publicidad, el uso de cláusulas abusivas o las prácticas comerciales desleales. Todo ello al margen de la importante incidencia que en este ámbito puedan tener otras normas que, no teniendo por objeto específico la protección de los consumidores, sí regulan aspectos fundamentales de la contratación digital y a través de plataformas, como las relativas a la prestación de servicios de la sociedad de la información, la contratación electrónica, la prestación de servicios de pago, o la protección de datos personales. En cambio, cabe pensar -aunque la cuestión es discutible- que, por aplicación del principio de especialidad, el inversor no experimentado que disponga del periodo de reflexión precontractual del art. 22 RSFPE no podrá hacer uso de los derechos de desistimiento que le pudieran corresponder como consumidor con base en otras normas, como la Ley 22/2007, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores<sup>133</sup>; aunque entendemos que estos derechos sí deberán estar disponibles para los consumidores que, conforme a lo ya señalado, tengan la consideración de inversores experimentados<sup>134</sup>.

<sup>130</sup> El régimen de este servicio se aborda especialmente en el art. 6 del RSFPE, aunque determinados aspectos del mismo se regulan en otros preceptos (cfr., p. ej., art. 22.7, en cuanto al plazo de reflexión precontractual -que solo se dará en este caso respecto al mandato de inversión inicial otorgado por el inversor, y no respecto a las inversiones en préstamos específicos realizadas en el marco de dicho mandato-; y art. 24, en cuanto a la ficha de datos fundamentales de inversión a nivel de plataforma, de cuya elaboración y contenido es responsable el PSFP). Sobre la relevancia que esta figura puede tener en el ámbito del *crowdfunding* de consumo (pese a que este queda fuera del ámbito de aplicación del Reglamento), vid. *supra*, II.2, n. 26.

<sup>131</sup> Sobre el tema, vid. RUBIO DE CASAS, M<sup>a</sup> Gracia, “Apuntes sobre el tratamiento del *crowdfunding* o préstamo en masa en el Reglamento (UE) 2020/1503”, en CUENA CASAS, M., e IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, ed. Wolters Kluwer, 2021, pp. 474 y ss. Vid. Reglamento Delegado (UE) 2022/2118 de la Comisión de 13 de julio de 2022 por el que se completa el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la gestión individualizada de carteras de préstamos por parte de los proveedores de servicios de financiación participativa, que especifican los elementos del método utilizado para evaluar el riesgo de crédito, la información sobre cada cartera de préstamos que debe comunicarse a los inversores, y las políticas y procedimientos que deben adoptarse en lo que respecta a los fondos de contingencia.

<sup>132</sup> Pese a lo cual el art. 52.2.e) LFFE 2015, de forma poco meditada, prohibía de forma expresa la prestación de este servicio a los inversores no acreditados, lo que ha sido criticado por la doctrina; vid., en este sentido, RUBIO (*op. cit.*, p. 474), para quien este servicio “es una forma alternativa (y en mi opinión más eficaz) de asegurar la defensa de los inversores”.

<sup>133</sup> Cfr. el ya citado art. 10.5 de la Ley 22/2007, cuando establece: “*Las previsiones contenidas en la presente Ley en relación con el derecho de desistimiento no serán de aplicación a los contratos resueltos como consecuencia del ejercicio del derecho de desistimiento reconocido en otra norma*”.

<sup>134</sup> Lo cual, por cierto, dará lugar a una evidente paradoja, ya que los consumidores que sean inversores experimentados dispondrán de la posibilidad de desistir durante un plazo (mínimo) de catorce días, mientras que los consumidores que sean inversores no experimentados solo dispondrán de un periodo de reflexión de cuatro días, conforme al art. 22 RSFPE.

#### IV. La futura Directiva de crédito al consumo: la protección del promotor consumidor

55. Más allá de la protección del inversor, la necesidad de delimitar con precisión los respectivos ámbitos de aplicación del Reglamento 2020/1503 y de las normas sobre consumo asume una especial trascendencia desde otro punto de vista. Como su propio nombre indica, el RSFPE limita su ámbito de aplicación (art. 1.2.a) y cdo. 8) a los servicios de financiación participativa que tienen por objeto la financiación de empresas, dejando fuera de él la financiación de proyectos cuyos promotores tengan la condición de consumidores, según la definición del art. 3, letra a), de la Directiva 2008/48/CE (Directiva de contratos de crédito al consumo). La exclusión se justifica, de un lado, por el propio objetivo de aquella norma, que es atender a las nuevas formas de financiación dirigida a empresas; y, de otro, por la constatación de que los préstamos al consumo ya están -al menos parcialmente- cubiertos por la Directiva de crédito al consumo<sup>135</sup>, o por la de crédito hipotecario<sup>136</sup>. En consecuencia, la prestación de servicios de *crowdfunding* dirigidos a la financiación de consumidores queda al margen del sistema de “pasaporte europeo” establecido por el RSFPE, y sometida al régimen de autorización establecido, en su caso, por el Derecho nacional.

56. Sin embargo, la eventualidad de que los consumidores<sup>137</sup> puedan obtener financiación a través de plataformas de financiación participativa sí habrá de ser tenida en cuenta de forma explícita en la futura Directiva sobre crédito al consumo<sup>138</sup>, cuya Propuesta (PDCC) actualmente se tramita en las instancias europeas, y que tiene por objeto actualizar, en términos de armonización plena (arts. 42 y 43), el régimen derivado de la vigente Directiva 2008/48<sup>139</sup>, resolviendo algunas de las deficiencias detectadas en la aplicación de esta y considerando, entre otros factores, el desarrollo de la digitalización, de la contratación en línea, y, especialmente, de la financiación a través de plataformas intermediarias en línea. De este modo, entre los objetivos explícitos de la PDCC (cfr. cdo. 16<sup>140</sup>) está el de complementar el RSFPE, regulando de manera específica aquellos supuestos en que los consumidores obtengan financiación en forma de créditos al consumo procedentes de empresas, y mediante el uso de los “servicios de

<sup>135</sup> Que, sin embargo, solo incluye en su ámbito de aplicación a los préstamos suministrados a consumidores por profesionales, y no por otros consumidores, aun cuando aquellos se encaucen a través de una plataforma intermediaria (cfr. MACCHIAVELLO/SCIARRONE, *op. cit.*, p. 61); limitación que, como vimos (*supra*, II.7), se veía superada en nuestro sistema por los términos literales del ahora derogado art. 86.2 LFFE 2015. CUENA CASAS (“Crédito al consumo a través de plataformas intermediarias: fallos regulatorios y reformas equivocadas. ¿Un caos premeditado?”, en el Blog *Hay Derecho*, 20 de junio de 2022, <https://www.hayderecho.com/2022/06/20/credito-al-consumo-a-traves-de-plataformas-intermediarias-fallos-regulatorios-y-reformas-equivocadas-un-caos-premeditado/>) considera injustificada la decisión de dejar el *crowdfunding* de consumo fuera del RSFPE: “Es el modelo de *crowdfunding* que más recauda, y no es verdad que su problemática estuviera cubierta por la Directiva de crédito al consumo, ya que esta solo se refiere a las relaciones entre prestamista empresario y prestatario consumidor (B2C). Y lo cierto es que los problemas se plantean cuando el inversor es un consumidor y el prestatario un empresario (C2B) y cuando es un préstamo entre consumidores (C2C)”. En el mismo sentido, ZUNZUNEGUI, “Encuadre...”, *cit.*, p. 52, con especial referencia a este último supuesto; RUBIO, *op. cit.*, p. 471; y MACCHIAVELLO, *op. cit.*, p. 41.

<sup>136</sup> Ambas normas aparecían expresamente citadas en la Exposición de Motivos de la Propuesta de Reglamento de 8 de marzo de 2018 (p. 2).

<sup>137</sup> Al igual que la vigente Directiva 2008/48, también la PDCC limita el concepto de consumidor a las personas físicas (art. 3.1)).

<sup>138</sup> La afirmación, contenida en el cdo. 1 de la PDCC, según la cual la Directiva 2008/48 “establece normas a nivel de la Unión en relación con los contratos de crédito al consumo y los servicios de crédito al consumo de financiación participativa” no significa que en ella se contemple de manera expresa el fenómeno del *crowdfunding* de consumo, sino solo que algunas de sus previsiones sí le son aplicables.

<sup>139</sup> Que habrá de quedar derogada con la entrada en vigor de la nueva Directiva, sin perjuicio de que siga aplicándose con carácter transitorio en los términos previstos por el art. 47 PDCC.

<sup>140</sup> Cdo. 16 PDCC: “La financiación participativa es una forma de financiación que está cada vez más disponible para los consumidores, normalmente para pequeños gastos o inversiones. El Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo excluye de su ámbito de aplicación los servicios de financiación participativa, incluidos los que facilitan la concesión de créditos, que se prestan a los consumidores tal como se definen en la Directiva 2008/48/CE. En este contexto, la presente Directiva tiene por objeto complementar el Reglamento (UE) 2020/1503, corregir esta exclusión y aportar claridad jurídica sobre el régimen jurídico aplicable a los servicios de financiación participativa cuando un consumidor desea obtener un crédito a través de un proveedor de servicios de crédito de financiación participativa”.

crédito de financiación participativa” facilitados a través de plataformas<sup>141</sup>, permitiéndoles beneficiarse así de los diferentes instrumentos de protección derivados de la norma, tanto en su relación con los prestamistas profesionales (frente a los cuales podrán hacer valer, p. ej., el derecho de desistimiento o el derecho al reembolso anticipado de los créditos), como en la relación con las plataformas.

**57.** A estos efectos, es importante destacar que la futura Directiva habrá de incluir en su ámbito de aplicación (art. 2) determinados supuestos que la precedente Directiva 2008/48 dejaba fuera, y que pueden tener una especial relevancia práctica en el contexto del *crowdfunding* de consumo: entre otros, los créditos de cuantía inferior a 200 euros, los contratos de arrendamiento financiero, y los contratos en los que el crédito se conceda sin intereses y sin ningún otro gasto<sup>142</sup>. También quedarán incluidos en el ámbito de aplicación de la Directiva todos los contratos de crédito de hasta 100.000 euros (frente al límite de 75.000 euros que establece la norma todavía vigente). En cambio, sí habrán de quedar al margen de la futura Directiva, por estar sometidos a la Directiva 2014/17 (sobre contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial), los contratos de crédito relativos a la concesión de créditos con garantía hipotecaria -o equivalente- y los contratos de crédito cuyo objeto sea financiar la adquisición o el mantenimiento de derechos de propiedad sobre terrenos o edificios existentes o proyectados<sup>143</sup>. Respecto de estos supuestos, cabe pensar que, de cara a una futura revisión de la Directiva 2014/17, habrá de plantearse la conveniencia de tener en cuenta el fenómeno de la financiación participativa, bien para regularlo de forma específica (en una línea más o menos próxima a la seguida por la PDCC), o bien para excluirlo total o parcialmente (como sucedía en la LFFE 2015, conforme a su art. 87)<sup>144</sup>.

**58.** Según el art. 2.1, el objetivo principal de la PDCC es la regulación de los contratos de crédito al consumo propiamente dichos. En el caso de aquellos contratos que puedan llegar a celebrarse a través de plataformas de *crowdfunding*, la posición del proveedor (PSCFP) será distinta según los casos: conforme al cdo. 17<sup>145</sup>, sus obligaciones serán las correspondientes, bien a los prestamistas, o bien a los intermediarios de crédito<sup>146</sup>, en función de que sean ellas mismas las que faciliten directamente la financiación a los consumidores (en la medida en que las normas aplicables admitan esta posibilidad), o

<sup>141</sup> El art. 3.23) de la PDCC se remite al art. 2.1.d) del RSFPE para la definición de “plataforma de financiación participativa”. Según la terminología manejada por la PDCC, en su versión en español, los proveedores de tales plataformas se denominan “proveedores de servicios de crédito de financiación participativa” (PSCFP).

<sup>142</sup> La PDCC incluye en este último supuesto (cdo. 15) los sistemas “Compre ahora, pague después”, es decir, los nuevos instrumentos financieros digitales que permiten a los consumidores realizar compras y pagarlas a lo largo del tiempo, y los contratos de crédito bajo cuyas condiciones el crédito debe reembolsarse en un plazo de tres meses y solo se cobran unos gastos mínimos.

<sup>143</sup> No obstante, precisa el cdo. 21 que no deben excluirse del ámbito de aplicación de la futura Directiva los créditos no garantizados cuya finalidad sea la renovación de un bien inmueble de uso residencial, incluidos aquellos que supongan un importe total del crédito superior a 100.000 euros.

<sup>144</sup> Vid. Amat, *op. cit.*, p. 26, quien proponía una reforma de la LFFE 2015 de cara a “incorporar, con los debidos ajustes y adaptaciones, los avances en la legislación protectora del consumidor en el mercado financiero introducidos por la más reciente legislación crediticia hipotecaria”.

<sup>145</sup> Cdo. 17 PDCC: “Un proveedor de servicios de crédito de financiación participativa opera a través de una plataforma digital abierta al público con objeto de poner en contacto a prestamistas potenciales con consumidores que buscan financiación o facilitar el contacto entre ellos. Dicha financiación podría adoptar la forma de crédito al consumo. Cuando los proveedores de servicios de crédito de financiación participativa faciliten directamente crédito a los consumidores, se les aplicarán las disposiciones de la presente Directiva relativas a los prestamistas. Cuando los proveedores de servicios de crédito de financiación participativa faciliten la concesión de créditos entre los prestamistas que actúan en el ejercicio de su actividad comercial, empresarial o profesional y los consumidores, las obligaciones de los prestamistas en virtud de la presente Directiva deben aplicarse a dichos prestamistas. En tal situación, los proveedores de servicios de crédito de financiación participativa actúan como intermediarios de crédito, por lo que deben aplicárseles las obligaciones contempladas en la presente Directiva para los intermediarios de crédito”.

<sup>146</sup> Respecto a las obligaciones de los intermediarios de crédito, dispone el cdo. 75: “La presente Directiva solo regula determinadas obligaciones de los intermediarios de crédito con respecto a los consumidores. Por consiguiente, los Estados miembros deben seguir siendo libres de mantener o adoptar obligaciones adicionales que incumban a los intermediarios de crédito, incluidas las condiciones con arreglo a las cuales estos pueden recibir remuneraciones de los consumidores que hayan solicitado sus servicios”. En el caso de España, la ley de transposición de la futura Directiva, además de modificar o derogar la LCCC, habrá de pronunciarse también acerca de la conveniencia de mantener en todo o en parte otras normas, como la Ley 2/2009.

se limiten a intermediar en la concesión de créditos a los consumidores por parte de prestamistas profesionales, en cuyo caso serán estos últimos los que asuman las obligaciones propias de los prestamistas<sup>147</sup>.

59. El planteamiento general de la PDCC determina, a nuestro juicio, que la respuesta dada en ella al fenómeno del *crowdfunding* de consumo resulte claramente insuficiente, en la medida en que, de hecho, se limita a extender a las PFP las obligaciones que en materia de crédito al consumo corresponden a prestamistas e intermediarios de crédito, sin atender debidamente a las peculiaridades que presenta la financiación participativa en lo que se refiere, precisamente, al papel que en ella asumen los diferentes sujetos implicados<sup>148</sup>. En ocasiones, incluso, da la impresión de que los redactores de la Propuesta equiparan de forma inadecuada el tratamiento de los contratos relativos a la prestación de servicios de financiación participativa al de los propios contratos de crédito (vid., p. ej., art. 21, donde se regula la información que debe incluirse en ambos tipos de contratos), perdiendo de vista, al parecer, que los primeros no son en sí mismos contratos de crédito, sino que tienen por objeto facilitar la conclusión de estos a través de plataformas (cfr. art. 3.4)<sup>149</sup>.

60. Es cierto que, más allá de la regulación de los contratos de crédito al consumo que lleguen a celebrarse por esta vía, el segundo inciso del art. 2.1 añade, en términos bastante confusos, que la mayor parte de los preceptos contenidos en la PDCC serán también de aplicación a los servicios de crédito de financiación participativa, “cuando dichos servicios no sean proporcionados por un prestamista o un intermediario de crédito”<sup>150</sup>. Con ello se estaría haciendo referencia, al parecer, a los servicios que las PFP puedan prestar a sus clientes consumidores<sup>151</sup> (p. ej., asesoramiento a los promotores en aspectos

<sup>147</sup> Como vimos, la consideración de las PFP como intermediarios de crédito a los efectos previstos por la LCCC ya se contemplaba de manera expresa en el art. 86 LFFE 2015. CUENA (“Crédito al consumo...”, cit.) califica como confuso el planteamiento de la PDCC en este aspecto, ya que entiende que, por su propia esencia, las plataformas de financiación participativa solo deberían actuar como intermediarias, y no como prestamistas. Recuérdese, no obstante, que la propia LFFE 2015 admitía, de forma excepcional (art. 63.1), que las PFP pudieran participar en la financiación de los proyectos que publicaban. En cambio, el RSFPE (art. 8 y cdo. 26) excluye totalmente dicha posibilidad. Con la promulgación de la Ley 18/2022, la prohibición absoluta ha pasado a ser también la solución aplicable con carácter general en el Derecho español; pero, en la medida en que otros ordenamientos nacionales pueden optar por no aplicar dicha prohibición en los ámbitos no cubiertos por el RSFPE (p. ej., en el *crowdfunding* de consumo), adquiere sentido la posibilidad, planteada por la PDCC, de que los PSCFP puedan actuar, no solo como intermediarios, sino también como prestamistas.

<sup>148</sup> Cfr. las consideraciones que se expusieron *supra* (II.5) acerca de la necesidad de adaptar a la dinámica propia del *crowdfunding* muchas de las normas que regulan el crédito al consumo y que, en este ámbito, carecen de sentido o deben adquirir un sentido parcialmente distinto.

<sup>149</sup> En su detenido estudio sobre el proceso de elaboración del RSFPE, concluye MACCHIAVELLO (*op. cit.*, pp. 42-43) que el régimen de dicha norma debería ampliarse para cubrir los préstamos de consumo, extendiendo a estos la mayor parte de los mecanismos de protección previstos en la Directiva de crédito al consumo (con las consiguientes adaptaciones, p. ej. en lo que se refiere a la responsabilidad del prestatario en la preparación de la ficha de datos fundamentales de la inversión), en lugar de esperar a la revisión de la citada Directiva, que difícilmente podría integrar un régimen completo para las plataformas de *crowdfunding* (p. ej., en lo que se refiere a los requisitos de organización o a los deberes frente a los prestamistas).

<sup>150</sup> El art. 3.1) define los “servicios de crédito de financiación participativa” como “servicios prestados por una plataforma de financiación participativa para facilitar la concesión de créditos al consumo”. Por su parte, el apartado 12) del mismo artículo (vid. también cdo. 23) define al “intermediario de crédito” como “la persona física o jurídica que no actúa como prestamista ni notario, ni tampoco se limita a poner en contacto, directa o indirectamente, a un consumidor con un prestamista, y que, en el transcurso del ejercicio de su actividad comercial, negocio o profesión, y a cambio de una remuneración que puede ser de índole pecuniaria o revestir cualquier otra forma de beneficio económico acordado: a) presenta u ofrece contratos de crédito a los consumidores; b) asiste a los consumidores realizando los trámites previos u otra gestión precontractual respecto de contratos de crédito distintos de los indicados en la letra a), o c) celebra contratos de crédito con consumidores en nombre del prestamista”. Comparando ambas definiciones, parecería lógico concluir que los PSCFP tendrán la condición de intermediarios de crédito respecto a los contratos de crédito al consumo que se celebren a través de su plataforma, a menos que ellos mismos actúen como prestamistas (y así vendría a reconocerlo el cdo. 17). En estas condiciones, parece que cuando el art. 2.1, tras señalar que la Directiva se aplicará a los contratos de crédito, añade que la mayor parte de su articulado será también de aplicación “a los servicios de crédito de financiación participativa cuando dichos servicios no sean proporcionados por un prestamista o un intermediario de crédito”, está haciendo referencia a los contratos de acceso o mediación que el proveedor de la plataforma ha de celebrar con cada uno de sus clientes consumidores.

<sup>151</sup> Así se deduce del art. 1 de la PDCC, que, al definir su objeto, alude a los servicios de crédito de financiación participativa “destinados a los consumidores”.

tecnológicos, de marketing, publicidad y diseño, análisis y evaluación de proyectos, etc.), en el marco de los contratos de mediación o acceso celebrados con ellos, pero al margen de operaciones de crédito concretas (en las que la propia PFP habría de aparecer necesariamente como intermediaria o, en su caso, como prestamista)<sup>152</sup>. En todo caso, no parece que las disposiciones contenidas en la PDCC sean aplicables a los servicios que las plataformas puedan prestar a clientes que no sean consumidores, sin perjuicio de que los Estados miembros puedan extender su aplicación también a estos supuestos.

**61.** Singular interés presentan las previsiones contenidas en el art. 18 de la Propuesta (cfr. cdos. 45 a 50), donde se regula la obligación de evaluar la solvencia del consumidor, que los Estados miembros deberán imponer, según los casos, al prestamista o -como novedad frente a la regulación precedente en materia de crédito al consumo- al PSCFP. Dicha evaluación deberá ser exhaustiva, y habrá de realizarse con carácter previo a la celebración del contrato de crédito o del contrato de prestación de servicios de crédito de financiación participativa. El mismo precepto aclara que la evaluación de solvencia se realizará en interés del consumidor y en aras de prevenir las prácticas de préstamo irresponsables y el endeudamiento excesivo; y, a tal efecto, los Estados miembros deberán garantizar que tanto los prestamistas como los PSCFP tengan acceso a las fuentes internas o externas pertinentes -incluido el propio consumidor-, así como, en su caso, a las bases de datos mencionadas en el art. 19, que alude concretamente a las bases de datos, tanto públicas como privadas, que contengan, al menos, información sobre las demoras en el pago por parte de los consumidores (es decir, datos negativos).

**62.** Por otra parte, la PDCC solo regula la prestación de servicios de financiación participativa a aquellos consumidores que buscan financiación a través de una PFP, no a aquellos que pretenden invertir por esta vía. Si la inversión procedente de particulares ha de canalizarse hacia empresas, será de aplicación el RSFPE (también en lo relativo a la protección de los inversores) y las normas de consumo relevantes (en especial, las que regulan la comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores); si ha de canalizarse hacia otros consumidores, nos situamos en un ámbito que la PDCC deja, de forma expresa, fuera de su ámbito de aplicación.

**63.** En efecto, según se hace constar en la Exposición de Motivos de la Propuesta, en ella “*no se aborda la protección de los consumidores que obtienen créditos a través de plataformas de préstamo entre particulares, ya que dicha modalidad no se ajusta a la lógica de la propuesta. Por lo tanto -se dice-, la protección de los consumidores que invierten a través de estas plataformas y las responsabilidades de las plataformas con respecto a estos consumidores se evaluarán en otro contexto y, si procede, serán objeto de una propuesta legislativa*”<sup>153</sup>. Más allá de la confusión en la que parecen haber incurrido los redactores de la exposición de motivos en este punto (no queda claro si se está hablando de la protección de los consumidores “*que obtienen créditos a través de plataformas*”, de los “*consumidores que invierten a través de estas plataformas*”, o de ambos), lo que sí parece claro es que el problema de la protección de los consumidores en el ámbito de las plataformas de financiación participativa basadas en el préstamo entre particulares (C2C) será abordado en una futura propuesta que, a lo que parece, habrá de regular este tipo de supuestos desde el punto de vista de la relación de los consumidores (promotores o inversores) con las plataformas de intermediación, y no entre sí<sup>154</sup>; en este último ámbito, por tanto,

<sup>152</sup> No serán aplicables a dichos servicios, concretamente, los arts. 4 (conversión de cantidades expresadas en euros a la moneda nacional), 11 (información precontractual en relación con ciertos contratos de crédito), 24 (posibilidad de descubrimiento), 25 (rebasamiento), 29 (reembolso anticipado), 34 a 36 (educación financiera, demoras y medidas de reestructuración o refinanciación, servicios de asesoramiento en materia de deudas) y 38 (obligaciones específicas para los intermediarios de crédito). Obsérvese que, en la mayor parte de los casos, los preceptos citados regulan extremos relacionados directamente con los contratos de crédito celebrados o que puedan llegar a celebrarse, pero son inaplicables a los servicios auxiliares que pueda prestar la plataforma como contenido del contrato de acceso o mediación celebrado con sus clientes. En otros casos (p. ej., art. 38), se trata de normas cuya aplicación a los prestadores de servicios de financiación participativa resultaría redundante o inútil, teniendo en cuenta las características propias del servicio que prestan tales operadores.

<sup>153</sup> Exposición de Motivos de la PDCC, cit., p. 8.

<sup>154</sup> Lo que, como vimos (*supra*, II.7), coincide con el planteamiento que se derivaba del art. 86.2 LFFE 2015. Una referencia al tema en CUENA (“Crédito al consumo...”, cit.), donde se pregunta cuál será el régimen aplicable al contrato por el que un

cabe pensar que seguirán siendo de aplicación las normas de Derecho nacional que regulen los contratos de préstamo entre particulares.

**64.** De este modo, la futura Directiva solo habrá de regular la financiación a consumidores a través de PFP cuando la financiación proceda, bien de la propia plataforma (en la medida en que las normas aplicables lo permitan), o bien de un tercero prestamista que sea empresario o profesional (cfr. art. 3.2))<sup>155</sup>; no cuando la financiación proceda de otros consumidores, aunque, según el cdo. 18<sup>156</sup>, en estos supuestos sí se podrán aplicar algunas normas de la Directiva que imponen deberes a las propias plataformas, p. ej., en lo relativo a la evaluación de solvencia, o a la información precontractual (cfr. arts. 18 y 10, respectivamente). En principio, no serían aplicables aquellas normas de la Directiva que imponen obligaciones a los prestamistas cuando estos tengan la condición de consumidores, si bien se deja abierta la puerta a la posibilidad de que los Estados miembros decidan aplicar las previsiones de la Directiva también en estos supuestos.

**65.** Por lo demás, se advierte que el contenido de la PDCC deberá coordinarse con las previsiones contenidas en otras normas de consumo, como las Directivas 2002/65, sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores<sup>157</sup>, y 2005/29, sobre prácticas comerciales desleales<sup>158</sup>, p. ej. en cuanto a la publicidad de los contratos de crédito y de los servicios de crédito de financiación participativa y a la información básica y general que ha de facilitarse a los consumidores (arts. 8 a 10). En materia de información precontractual (arts. 10 y 11), se prevé que la misma sea personalizada<sup>159</sup> y se base en el formulario de Información Normalizada Europea sobre el Crédito al Consumo, debiendo ir acompañada de un Resumen Normalizado Europeo sobre el Crédito al Consumo, de una página, en el que se esbozen las características principales del crédito en cuestión, con objeto de facilitar la comparación con otras ofertas. Se exige igualmente que dicha información se facilite al menos un día antes de que el

---

particular presta a través de una plataforma, y qué papel asumirá la plataforma intermediaria cuando es ella la que establece y redacta las cláusulas de un contrato de adhesión en el que no es parte. La autora considera criticable la decisión de dejar estos supuestos fuera de la PDCC (y previamente, fuera del RSFPE), por tratarse de una materia que requiere una regulación urgente, y porque dejar tal regulación a una futura norma contribuye a la dispersión normativa, en perjuicio de la debida protección de los intereses de los consumidores.

<sup>155</sup> Dicho prestamista podrá tener la condición de persona física o jurídica, aunque se reconoce a los Estados miembros la posibilidad de limitar la concesión de créditos al consumo únicamente a las personas jurídicas o a ciertas personas jurídicas (cdo. 22).

<sup>156</sup> Cdo. 18: “*Algunas disposiciones de la presente Directiva deben aplicarse, además, a los proveedores de servicios de crédito de financiación participativa que actúen en calidad de prestamistas o intermediarios de crédito, cuando faciliten la concesión de créditos entre, por una parte, las personas que conceden créditos al consumo fuera del ejercicio de su actividad comercial, empresarial o profesional y, por otra, los consumidores. En este contexto, el proveedor de servicios de crédito de financiación participativa debe cumplir determinadas normas y obligaciones de la presente Directiva, incluida la obligación de llevar a cabo una evaluación de solvencia y de cumplir las normas sobre información precontractual. Las personas que concedan créditos al consumo al margen del ejercicio de su actividad comercial, empresarial o profesional a través de una plataforma de crédito de financiación participativa no deben estar sujetas a las obligaciones para los prestamistas en virtud de la presente Directiva*”.

<sup>157</sup> Según se explica en la Exposición de Motivos de la PDCC (cit., p. 2), también está en vías de revisión la Directiva 2002/65, sobre comercialización a distancia de servicios financieros, que regula los créditos al consumo que se venden a distancia, por ejemplo en línea, y que -según se afirma- actualmente están exentos del ámbito de la Directiva de crédito al consumo. Cfr. cdo. 8, que atribuye a la futura Directiva de crédito al consumo un carácter complementario respecto a la Directiva 2002/65, y aclara que, en caso de conflicto entre disposiciones, deberá prevalecer la primera como *lex specialis*.

<sup>158</sup> Cfr. art. 7 y cdo. 27: “*Los consumidores deben estar protegidos contra las prácticas desleales o engañosas, en particular en lo que respecta a la información facilitada por el prestamista, el intermediario de crédito o el proveedor de servicios de crédito de financiación participativa, de conformidad con la Directiva 2005/29/CE del Parlamento Europeo y del Consejo. Dicha Directiva sigue aplicándose a los contratos de crédito y a los servicios de crédito de financiación participativa, y funciona como una «red de seguridad» que garantiza el mantenimiento de un elevado nivel común de protección de los consumidores contra las prácticas comerciales desleales en todos los sectores, en particular complementando el resto del Derecho de la Unión*”.

<sup>159</sup> Vid., en particular, cdo. 39, donde se alude al derecho del consumidor a recibir una asistencia personalizada en relación con los productos crediticios que se le ofrecen, teniendo en cuenta, entre otras circunstancias, los conocimientos y la experiencia del consumidor y las características de los productos en cuestión, en lo que supone una aproximación clara al lenguaje habitualmente utilizado por las normas que regulan la protección del inversor.

consumidor quede vinculado por cualquier contrato de crédito, contrato para la provisión de servicios de crédito de financiación participativa u oferta; si la información se facilita menos de un día antes de que el consumidor quede vinculado, deberá recordarse a los consumidores, un día después de la celebración del contrato, la posibilidad de desistir del contrato (cdos. 30 y 32). Se establecen, en fin, requisitos específicos en cuanto a la forma que habrán de revestir los contratos de crédito o de provisión de servicios de crédito de financiación participativa y sobre la información que deberá incluirse en ellos (arts. 20 y 21).

**66.** La PDCC sigue en esencia la pauta marcada por la Directiva 2008/48, en lo que se refiere a los derechos reconocidos a los consumidores, con carácter irrenunciable (art. 43.1). Entre ellos cabe destacar el derecho a desistir del contrato de crédito o de provisión de servicios de crédito de financiación participativa en circunstancias semejantes a las contempladas en la Directiva 2002/65<sup>160</sup> (arts. 26 y 27); a poner fin a los contratos de duración indefinida (art. 28 y cdo. 60); al reembolso anticipado (art. 29 y cdo. 62), que habrá de llevar consigo la reducción del coste total del crédito, sin perjuicio del derecho del prestamista a obtener en tal caso una compensación justa; a dirigirse contra el prestamista o el proveedor de servicios de crédito de financiación participativa en caso de incumplimiento del contrato de suministro financiado, siempre que el consumidor haya dirigido previamente una reclamación infructuosa frente al tercero suministrador -aunque, al igual que sucedía en la Directiva 2008/48, se reconoce la libertad de los Estados miembros para mantener o establecer un régimen de responsabilidad solidaria en estos casos- (art. 27, apartados 2 y 3, y cdo. 61)<sup>161</sup>; o a no ver debilitada su posición en caso de cesión a un tercero de los derechos del prestamista (art. 39 y cdo. 76). En cambio -y también siguiendo la pauta de la Directiva 2008/48-, se deja a los Estados miembros la regulación acerca del posible carácter vinculante de las ofertas de crédito (cdos. 38 y 51).

**67.** Al margen de las ya señaladas, la PDCC presenta otras novedades relevantes, en algunas de las cuales es evidente la inspiración en la previa Directiva 2014/17, sobre crédito inmobiliario: se opta por simplificar, en aras de la eficacia, la información que han de recibir los consumidores en fase de publicidad y precontractual, teniendo en cuenta el uso creciente de dispositivos digitales por parte de aquellos (arts. 7 y ss.); se prohíben, como norma general, las prácticas de venta vinculada de servicios o productos financieros ofrecidos junto con el contrato de crédito o los servicios de crédito de financiación participativa, aunque se permite a los Estados miembros autorizar las prácticas de venta combinada, en las que esos mismos productos o servicios se ofrecen también por separado al consumidor, aunque no necesariamente en las mismas condiciones (art. 14, y cdos. 35 y 41); se introduce la obligación, a cargo de los Estados miembros, de imponer límites máximos de los tipos de interés, de la tasa anual equivalente y del coste total del crédito para el consumidor (art. 31 y cdo. 65); se establecen medidas encaminadas a alentar la “tolerancia razonable” de los prestamistas frente a posibles demoras o impagos del prestatario, antes de iniciar los procedimientos de ejecución (art. 35 y cdo. 70); se incentiva la prestación de servicios independientes de asesoramiento en materia de deudas para aquellos consumidores que se encuentren con dificultades para cumplir sus compromisos financieros (art. 36 y cdo. 72); y, a la espera de una mayor armonización, se remite a los Estados miembros el establecimiento de un proceso de re-

---

<sup>160</sup> Cfr. art. 26.5, que excluye la aplicación de los arts. 6 y 7 de la Directiva 2002/65 cuando el consumidor tenga derecho de desistimiento conforme a los apartados 1, 3 y 4 de este mismo art. 26. El ejercicio por el consumidor del derecho a desistir del contrato de crédito o del contrato para la prestación de servicios de crédito de financiación participativa llevará consigo la terminación de los contratos relativos a la prestación de servicios accesorios (art. 26.4). Del mismo modo, el ejercicio del derecho de desistimiento por parte del consumidor respecto de un contrato de venta o de suministro de servicios deberá llevar consigo la ineficacia del contrato de crédito vinculado a aquel (art. 27 y cdo. 59). En cambio, serán los Estados miembros los que, en su caso, podrán regular las consecuencias del desistimiento relativo al contrato de crédito o de servicios de crédito de financiación participativa sobre el contrato vinculado relativo a la prestación de bienes o servicios (cfr. cdos. 13 y 57). El cdo. 56 advierte que el derecho de desistimiento no debe utilizarse de mala fe.

<sup>161</sup> Es interesante destacar que, conforme a la definición del art. 3.21), se debe calificar como contrato de crédito vinculado aquel en que se recurra a los servicios de financiación participativa para financiar la adquisición de bienes o servicios cuando ambos contratos constituyan una “unidad comercial”, lo que sucederá, entre otros supuestos, “cuando los bienes específicos o la prestación de un servicio específico vienen expresamente indicados en el contrato de crédito o en los servicios de crédito de financiación participativa”.

conocimiento adecuado y de mecanismos de registro y supervisión a cargo de una autoridad competente independiente en relación con aquellos prestamistas, intermediarios de crédito y proveedores de servicios de crédito de financiación participativa que no sean entidades de crédito (art. 37 y cdos. 73 y 74).

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

**68.** A partir de la entrada en vigor del RSFPE, y dada su eficacia directa, el régimen del Título V de LFFE, en su redacción original, solo podía considerarse subsistente en aquellos aspectos que no estuvieran directamente regulados por aquel. Sin embargo, la necesidad de actualizar dicho régimen para adaptarlo al nuevo marco derivado del RSFPE ha encontrado ya una respuesta en España con la promulgación de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (conocida como “Ley Crea y Crece”, en adelante, LCCE), cuyos arts. 14 y 15 se refieren de manera específica a esta cuestión. En lo que ahora interesa -el régimen de las PFP-, el texto definitivo de la Ley sigue, con escasas modificaciones, la pauta marcada por el Proyecto de Ley<sup>162</sup>, optando por mantener dicha regulación en el Título V de la LFFE, mediante la íntegra sustitución de su contenido por el que resulta de la nueva norma<sup>163</sup>.

**69.** Conforme al art. 15 de la LCCE, el nuevo Título V de la LFFE, que mantendrá su rúbrica actual (“Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa”), estará a su vez integrado por tres secciones dedicadas, respectivamente, a las “plataformas de financiación participativa armonizadas por el Derecho de la UE” (Sección 1ª, arts. 46 a 54), a las “plataformas de financiación participativa no armonizadas por el Derecho de la UE” (Sección 2ª, art. 55), y a las “agrupaciones de inversores” (Sección 3ª, art. 56). La primera sección tiene por objeto adaptar la legislación española al régimen jurídico derivado del Reglamento europeo, desarrollando -en términos bastante deficientes<sup>164</sup>- aquellos aspectos

<sup>162</sup> Proyecto de Ley núm. 121/000075, *Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados*, XIV Legislatura, 17 de diciembre de 2021.

<sup>163</sup> La decisión de mantener el régimen de las PFP en el Título V de la LFFE, en lugar de llevarlo a la nueva norma (como hacía el Anteproyecto), puede considerarse acertada en aras de la claridad. En su Dictamen al Anteproyecto (Dictamen n.º 936/2021, de 22 de noviembre, p. 55), el Consejo de Estado ya puso en duda la oportunidad de llevar la regulación de las PFP a una ley dedicada genéricamente a la creación y crecimiento de empresas, y consideraba como alternativas preferibles, bien la elaboración de una ley específica sobre régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa, o bien -y esta fue la solución finalmente acogida en el Proyecto- mantener su regulación en la Ley de 2015, en la que se abordaban diferentes aspectos relacionados con la financiación empresarial. Más discutible, desde el punto de vista de la técnica legislativa (a pesar de tratarse de una solución también propuesta por el Consejo de Estado), resulta que, para ello, en lugar de modificar simplemente el contenido de aquella norma, se opte por derogar íntegramente el Título V (art. 14), para, a continuación (art. 15), introducir un nuevo Título V con la misma rúbrica (“Régimen jurídico de las plataformas de financiación participativa”), aunque con una estructura y contenido completamente distintos. Según el propio art. 14, la DD única y la DF 8ª, la derogación del Título V original y la entrada en vigor del nuevo tendrá lugar con efectos desde el 10 de noviembre de 2022. Obviamente, dicha previsión se corresponde con la fecha prevista para la aplicación del RSFPE (art. 51) y con el periodo transitorio previsto por su art. 48.1 para que las PFP pudieran seguir prestando sus servicios conforme a la Ley nacional (cfr. DT 4ª LCCE), pero no tiene en cuenta la posibilidad de que dicho periodo fuera prorrogado por un plazo adicional de doce meses, tal como preveía el art. 48.3 RSFPE, y tal como, efectivamente, ha ocurrido (en virtud del ya citado Reglamento Delegado (UE) 2022/1988, de la Comisión, de 12 de julio de 2022), lo cual denota una cierta precipitación o imprevisión por parte del legislador español. Cabe pensar, en todo caso, que, con base en el principio de primacía del Derecho europeo sobre el nacional, será posible extender el periodo transitorio también en el ámbito interno (en este sentido, PALÁ LAGUNA, Reyes, “Nuevo régimen para las plataformas de financiación participativas no armonizadas”, en *Análisis GA\_P*, octubre 2022, disponible en [https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/10/Nuevo\\_régimen\\_plataformas\\_financiación.pdf](https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2022/10/Nuevo_régimen_plataformas_financiación.pdf), p. 3). Por lo demás, cabe señalar que el número de artículos que habrán de integrar en lo sucesivo el Título V de la LFFE se verá sensiblemente reducido tras la reforma, lo que -al menos a primera vista- puede considerarse lógico, teniendo en cuenta que buena parte del régimen de las PFP ha de buscarse actualmente en el RSFPE. De este modo, si en la LFFE el Título V aparecía integrado por los arts. 46 a 93, conforme a la nueva Ley quedará integrado únicamente por los arts. 46 a 56.

<sup>164</sup> Vid., p. ej., el deficiente tratamiento que se hace de la responsabilidad por las omisiones o inexactitudes que puedan darse en la información que ha de facilitarse para elaborar la ficha de datos fundamentales de la inversión. En efecto, el art. 23.9 del RSFPE comienza diciendo: “Los Estados miembros velarán por que la responsabilidad por la información que figure en una ficha de datos fundamentales de la inversión recaiga, como mínimo, en el promotor del proyecto o en sus órganos de

en los que el propio RSFPE deja un margen de decisión a los legisladores nacionales. En la Sección 3ª se contempla -sin prácticamente regularla- una figura de nueva creación (la agrupación de inversores), que no estaba prevista en la Ley de 2015 ni encuentra ningún referente en el Reglamento europeo, y cuya verdadera virtualidad plantea importantes dudas en las que no entraremos.

**70.** Mayor interés, a los efectos que ahora nos interesan, presenta el contenido de la Sección 2ª, donde se pretende abordar la regulación de aquellas plataformas que quedan fuera del ámbito de aplicación del RSFPE conforme a lo establecido en el art. 1.2.a) y c) de este último, bien por prestar servicios de financiación participativa a promotores de proyectos que sean consumidores según la definición del art. 3, letra a), de la Directiva de crédito al consumo 2008/48/CE, o bien por intermediar en ofertas de financiación participativa cuyo importe sea superior a 5 millones de euros (calculado en un periodo de doce meses con arreglo a los criterios que se precisan en el propio precepto). Según el nuevo art. 55.1.b) LFFE, tales plataformas “*se someterán íntegramente al mismo régimen jurídico establecido en el Reglamento (UE) 2020/1503 (...) y en esta ley*”; es decir, el mismo régimen aplicable a las plataformas armonizadas de la Sección 1ª (cfr. art. 46.1), aunque con una diferencia importante, ya que solo las plataformas armonizadas podrán prestar servicios de financiación participativa de forma transfronteriza, conforme a lo dispuesto en el art. 18 RSFPE (art. 55.1.e))<sup>165</sup>.

**71.** Dentro del escaso nivel que, en términos generales, presenta la nueva Ley en su conjunto<sup>166</sup>, es quizá en esta Sección 3ª donde cabe localizar los aspectos más criticables. Por lo que se refiere el objeto del presente estudio, parece claro que los redactores de la norma, ignorando por completo el antecedente de la LFFE de 2015, no han tenido en cuenta, salvo en aspectos puramente superficiales, la

---

*administración, dirección o supervisión*”. En aplicación de esta norma, el legislador español podía optar por imputar la responsabilidad -además de a otros posibles sujetos-, bien al promotor, bien a sus órganos, o bien a unos y otros; pero, en este último caso, lo correcto hubiera sido establecer que la responsabilidad recaería “sobre el promotor y sobre sus órganos”, bien de forma mancomunada, solidaria o subsidiaria. En cambio, los redactores de la Ley 18/2022 han optado por reproducir literalmente la fórmula del Reglamento europeo en el nuevo art. 51.2 LFFE, privando a aquel precepto de su sentido y configurando un extraño modelo de responsabilidad “alternativa” en el que, al parecer, habrá que consultar la propia ficha para identificar, en cada caso, a quien haya de asumirla: “*La responsabilidad por la información que figura en la ficha de datos fundamentales de la inversión recaerá en el promotor del proyecto o en sus órganos de administración, dirección o supervisión. Las personas responsables de la ficha de datos fundamentales de la inversión se identificarán claramente en la ficha de datos fundamentales de la inversión (...)*”. Tampoco resulta fácilmente comprensible el contenido del nuevo art. 52.2 LFFE, cuando se refiere a la responsabilidad por la información contenida en la ficha de datos fundamentales de la inversión a nivel de plataforma (para aquellos casos en que la plataforma presta un servicio de gestión individualizada de carteras de préstamos). El art. 24.4 RSFPE encomienda a los Estados miembros determinar quiénes serán los sujetos responsables, estableciendo que, como mínimo, la responsabilidad deberá recaer en el PSFP; y añade que, en cualquier caso, los responsables deberán quedar identificados de distinta manera en función de que se trate de personas físicas o jurídicas. En el Reglamento, esta última matización tiene sentido ante la eventualidad de que un Estado miembro considere oportuno hacer responsable, no solo al PSFP, sino también a otras personas físicas (p. ej., sus administradores). Sin embargo, una vez que el nuevo art. 52.2 LFFE opta por hacer responsable únicamente al PSFP, y teniendo en cuenta que este, por definición, ha de ser una persona jurídica (art. 3.1 RSFPE), carecen de sentido las ulteriores precisiones -derivadas de una transcripción literal y poco meditada del RSFPE- acerca del modo en que habrán de identificarse los responsables cuando sean personas físicas.

<sup>165</sup> Lo que, obviamente, no excluirá la posibilidad de que sujetos de otros países puedan invertir en proyectos de consumo ofrecidos a través de plataformas autorizadas en España y que no dirijan su actividad hacia otros mercados. Respecto a la posibilidad de que consumidores residentes en España puedan participar como promotores o inversores en proyectos de *crowdfunding* de consumo publicados a través de plataformas domiciliadas en otro país, cabe señalar que, al haberse suprimido el art. 47 LFFE 2015, pueden plantearse dudas a la hora de determinar en qué medida tales sujetos podrán acogerse al régimen de protección derivado de la Ley española; vid. DE LA VEGA, *op. cit.*, p. 190, n. 13.

<sup>166</sup> Así, p. ej., resulta bastante incomprensible que en el Preámbulo se siga hablando de “inversores minoristas”, en lugar de adoptar la distinción entre inversores experimentados y no experimentados que utiliza el RSFPE, con la consiguiente -e injustificada- confusión terminológica. Otros ejemplos de mala técnica legislativa son rastreables a lo largo de la Ley. Así, p. ej., el Preámbulo de la norma sigue diciendo, en la fecha de su publicación en el BOE (29 de septiembre de 2022) que “el Reglamento de la Unión Europea que regula las plataformas de financiación participativa *será* de aplicación directa en España a partir del 10 de noviembre del 2021”; mientras que, fuera del ámbito de la financiación participativa, el art. 5, al modificar el art. 8 de la Ley 14/2013, configura su contenido como una excepción a lo previsto en el art. 6 del Código de Comercio, sin reparar en que el mismo ha sido recientemente derogado por la Disp. Derogatoria de la Ley 16/2022, de 5 de septiembre, por la que se reforma el Texto Refundido de la Ley Concursal.

diversidad de situaciones que pueden plantearse en función de que los promotores y/o los inversores que recurren a los servicios de una PFP actúen como profesionales o como consumidores.

72. La primera y más obvia crítica que cabe hacer a la Ley, en este sentido, reside en la decisión de someter las plataformas no armonizadas al mismo régimen que las armonizadas, sin considerar en absoluto -tal como tuvo ocasión de señalar el Consejo de Estado en su Dictamen al Anteproyecto<sup>167</sup>- las razones que pudieron llevar al legislador europeo a excluir determinados supuestos del ámbito de aplicación del Reglamento 2020/1503<sup>168</sup>. En el caso de la financiación participativa dirigida a consumidores, el cdo. 8 del propio RSFPE se limitaba a señalar que, siendo el objetivo de la norma fomentar la financiación transfronteriza de las empresas, los servicios de financiación participativa relacionados con préstamos y créditos dirigidos a los consumidores debían quedar al margen del mismo; pero, yendo más allá, parece claro que el legislador europeo tuvo muy presente que el régimen aplicable al *crowdfunding* de consumo no podía identificarse sin más con el previsto para empresarios, y que, partiendo de la aplicabilidad en este ámbito de las normas ya existentes en materia de consumo -y, en particular, de crédito al consumo-, el tratamiento específico de estos supuestos debería ser abordado, en su caso, en el contexto de la revisión de tales normas. En el caso de las ofertas de importe superior a 5 millones de euros, la explicación de su exclusión del RSFPE puede encontrarse en su cdo. 16, donde se señala que, en aras de proteger eficazmente a los inversores frente a los riesgos inherentes a las inversiones de financiación participativa, y con objeto de establecer un mecanismo de disciplina de mercado, conviene fijar un umbral (*sic*, aunque se trataría más bien de un límite) para el importe total de las ofertas de financiación participativa procedentes de un determinado promotor; límite que se considera adecuado fijar en 5 millones de euros, por tratarse del umbral que utiliza la mayoría de los Estados miembros para eximir a los valores ofertados al público de la obligación de publicar un folleto, de conformidad con el Reglamento (UE) 2017/1129<sup>169</sup>. A la vista de estas explicaciones -fácilmente accesibles mediante la simple lectura de los considerandos del RSFPE-, no se entiende qué puede haber llevado a los redactores de la Ley 18/2022 a someter íntegramente los dos supuestos señalados al régimen del propio RSFPE<sup>170</sup>, sin tener en cuenta las circunstancias que aconsejan dotarlos de una regulación distinta que, además, habría de ser muy diferente en uno y otro caso, teniendo en cuenta que se trata, de algún modo, de supuestos antitéticos; todo ello sin perjuicio de que, en su caso, se hubiera optado por remitir al régimen del RSFPE, en caso de considerarse conveniente, la regulación de ciertos extremos concretos del *crowdfunding* de consumo (p. ej., los requisitos organizativos y opera-

<sup>167</sup> “Dictamen...”, cit., p. 56.

<sup>168</sup> Y que, según se señalaba en el Dictamen -a nuestro juicio, sin fundamento-, podían estar relacionadas con las características peculiares de estas plataformas y con la necesidad de dotarlas de una regulación específica que “no se puede establecer a nivel del derecho de la UE”.

<sup>169</sup> Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2017 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE. El art. 1.4 de dicho Reglamento fue modificado por el RSFPE (art. 46) con el fin de excluir de la obligación de publicar el folleto informativo las ofertas públicas de valores hechas por proveedores de servicios de financiación participativa autorizados con arreglo al propio RSFPE, cuando no superen el umbral de cinco millones de euros calculados en un periodo de doce meses. Vid. también la ya citada Directiva 2014/65 (MiFID II), que a su vez fue modificada por la Directiva 2020/1504, de 7 de octubre, con el fin de evitar que un mismo servicio requiera más de una autorización en la UE, excluyendo de su ámbito de aplicación a los proveedores de servicios de financiación participativa autorizados conforme al RSFPE. En el caso de España, téngase en cuenta que el art. 34 TRLMV, en su actual redacción (procedente de la Ley 5/2021, de 12 de abril) eleva a ocho millones de euros el umbral a partir del cual es obligatoria la elaboración y publicación del folleto, salvo en el caso de las entidades de crédito, para las que se mantiene el umbral en cinco millones.

<sup>170</sup> Muy crítica con la orientación del Proyecto de LCCE en este punto, CUENA (“Crédito al consumo...”, cit.): “Aunque parezca una broma, el legislador español deroga la poca regulación que teníamos al respecto y en la nueva redacción que da al art. 55 LFFE dispone que ‘(las plataformas no armonizadas) se someterán íntegramente al régimen jurídico establecido en el Reglamento (UE) 2020/1503 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020 y en esta ley’. Es decir, destruimos nuestra escasa regulación nacional en materia de financiación a consumidor y nos remitimos a un Reglamento que expresamente excluye de su ámbito de aplicación el *crowdfunding* al consumidor”. Enlazando con sus críticas al planteamiento del legislador europeo, añade: “Da la impresión de que este caos normativo europeo y nacional en este tema es premeditado. Es como si se quisiera frenar el crecimiento espectacular que a nivel europeo estaba teniendo el *crowdfunding* al consumo, para que los consumidores solo puedan acudir a financiarse a la banca tradicional”. Y concluye: “Los cambios legales que se avecinan harán que el crédito al consumo sea caro, contribuyendo todavía más a generar más sobreendeudamiento a los particulares”.

tivos aplicables a los PSFP, el régimen de autorización, inscripción o supervisión, o el de infracciones y sanciones)<sup>171</sup>. De hecho, da la impresión de que el legislador español se ha limitado a considerar, de cara a la adaptación del Derecho interno, aquellos aspectos del RSFPE que hacen referencia al régimen de los PSFP, sin tener en cuenta que en aquel se regulan también cuestiones que afectan a las relaciones entre inversores y promotores y a los derechos y obligaciones que corresponden a unos y otros<sup>172</sup>.

73. Obsérvese, además, que con la opción elegida por la norma española se está ignorando el hecho de que una ley interna no puede soslayar la necesidad de aplicar el régimen derivado de las normas europeas de consumo vigentes en aquellas materias que entran dentro de su ámbito de aplicación; y eso es exactamente lo que hace la LCCE a propósito de las llamadas “plataformas no armonizadas”, sin que, en relación con ellas (y a diferencia de lo que, en todo caso, podría afirmarse respecto a las “plataformas armonizadas”, que sí cuentan con una regulación europea específica recogida en el RSFPE) pueda apelarse al principio de especialidad para hacer prevalecer la regulación derivada de la LCCE sobre las citadas normas de consumo. En este sentido, parece claro que la derogación del art. 86 LFFE 2015 no debería poner en cuestión la aplicación al *crowdfunding* de consumo de la vigente Ley de crédito al consumo en la medida en que los contratos de crédito que lleguen a celebrarse y las correspondientes actividades de intermediación entren dentro de su ámbito de aplicación. Parece claro, sin embargo, que en ausencia de una norma como la del art. 86.2 LFFE 2015 resultará más difícil adaptar el régimen de la LCCC a las peculiaridades del *crowdfunding*, así como fundamentar la consideración de la PSFP como intermediaria a los efectos de la propia LCCC cuando el prestamista en el contrato de crédito intermediado no sea un profesional. En cambio, la derogación del art. 86.1 LFFE 2015 sí tendrá como efecto previsible la imposibilidad de aplicar al *crowdfunding* de consumo las disposiciones de la Ley 2/2009, ya que, no siendo esta norma transposición de una Directiva, el principio de especialidad habrá de excluir su aplicación en favor de la nueva regulación “nacional” prevista por la LCCE para las “plataformas no armonizadas”.

74. Pero las negativas consecuencias del planteamiento sistemático seguido por la LCCE<sup>173</sup> van incluso más lejos. Y es que, como hemos visto, para formular la delimitación entre plataformas armonizadas y no armonizadas, la norma toma como referencia las excepciones que el RSFPE establece en su art. 1.2, apartados a) y c) a efectos de delimitar su propio ámbito de aplicación; y sucede que, en el Reglamento, dichas excepciones *no se refieren a tipos de plataformas, sino a tipos de servicios o de ofertas*. En efecto, lo que el RSFPE excluye de su ámbito de aplicación en los citados preceptos son, por un lado, los servicios de financiación participativa que se presten a promotores de proyectos que sean consumidores; y, por otro, las ofertas de financiación participativa cuyo importe sea superior a 5 millones de euros. El Reglamento europeo no excluye ni limita en absoluto la posibilidad de que un mismo PSFP preste, al mismo tiempo, servicios incluidos en su ámbito de regulación y otros excluidos de él, que, en su caso, se regirán por las correspondientes disposiciones europeas o nacionales<sup>174</sup>.

<sup>171</sup> Sin ánimo exhaustivo, cabe preguntarse, p. ej., hasta qué punto tiene sentido extender al *crowdfunding* de consumo un régimen de infracciones y sanciones diseñado para el *crowdfunding* empresarial; de qué manera se pueden armonizar el régimen de oferta vinculante o el periodo de reflexión precontractual que el art. 22 RSFPE reconoce a los inversores no experimentados con los derechos de desistimiento que, por aplicación de las normas de consumo, puedan corresponder al inversor o al promotor que tengan la condición de consumidores; cuál es la relación entre los mecanismos de evaluación del riesgo de crédito de proyectos y promotores a los que se refiere el RSFPE (art. 4) y el deber de evaluar la solvencia del consumidor prestatario que imponen las normas sobre crédito al consumo; de qué manera pueden adaptarse a las especiales características del *crowdfunding* de consumo los requisitos del RSFPE relacionados con las comunicaciones publicitarias, la información precontractual en relación con promotores, proyectos y préstamos, el contenido de la ficha de datos fundamentales de la inversión, etc.

<sup>172</sup> Sobre la desproporción que puede suponer la aplicación del régimen derivado del RSFPE a las plataformas que publican proyectos de consumo, señala PALÁ LAGUNA (*op. cit.*, p. 6): “Nótese además que no contamos con una regla *de minimis* que exonere de la aplicación del nuevo régimen a proyectos de financiación de escasa cuantía a consumidores vía préstamos. Los proveedores de estos servicios habrán de cumplir los más de diez reglamentos delegados de desarrollo de la norma de nivel 1 que la Comisión Europea aprobó el pasado 12 de julio”.

<sup>173</sup> Sugerido, por cierto, por el propio Consejo de Estado en su Dictamen al Anteproyecto (p. 56), quizá con ánimo de mejorar la muy deficiente sistemática del mismo.

<sup>174</sup> Que el art. 1.2 del RSFPE excluye de su ámbito de aplicación ciertos tipos de servicios, y no ciertos tipos de plataformas, se pone de manifiesto, incluso con mayor claridad, a la vista de su apartado b), en el que se alude a “*otros servicios relacionados*”.

**75.** La incompreensión de los redactores de la Ley 18/2022 acerca de la delimitación que el RSFPE hace de su propio ámbito de aplicación, y la opción sistemática elegida (la distinción *entre plataformas armonizadas y no armonizadas, y no entre servicios armonizados y no armonizados*), dan lugar a consecuencias imprevistas y, a nuestro juicio, carentes de justificación. El nuevo art. 55.1.a) de la LFFE dispone que las plataformas no armonizadas, “*por incurrir*” (*sic*) en las excepciones previstas en el art. 1.2.a) y c) del Reglamento Europeo, “*prestarán exclusivamente los servicios recogidos en el art. 1.2.a) o intermediarán exclusivamente ofertas de financiación participativa previstas en el art. 1.2.c) del Reglamento (UE) 2020/1503...*”. Aunque una lectura apresurada de la norma podría sugerir una interpretación distinta, no parece que con ello se persiga imponer un régimen de exclusividad a las PFP que pretendan prestar servicios a promotores consumidores o intermediar en ofertas de importe superior a 5 millones de euros, prohibiéndoles prestar otros servicios o intermediar otras ofertas distintas. Tal interpretación carecería de cualquier apoyo en el Reglamento europeo, y tampoco tendría ninguna justificación lógica: no se alcanza a ver por qué una plataforma constituida conforme al RSFPE y sometida a su régimen (esto es, lo que en el lenguaje de la LCCE sería una “plataforma armonizada”) debe verse privada de la posibilidad de prestar también los servicios señalados<sup>175</sup>, sin perjuicio de que la regulación de estos deba buscarse fuera del propio Reglamento y su prestación haya de limitarse al ámbito nacional. Añádase a ello que, si se entendiera que la intermediación en el *crowdfunding* dirigido a consumidores ha de prestarse en régimen de exclusividad por plataformas no armonizadas, y teniendo en cuenta que estas no pueden prestar sus servicios de forma transfronteriza, se estaría dificultando la posibilidad de que las plataformas españolas que ofrecieran servicios de financiación a consumidores pudieran competir en el ámbito europeo<sup>176</sup>, lo que tampoco resulta razonable.

**76.** Descartada la interpretación señalada, la única solución alternativa pasaría por entender que, en la nueva sistemática de la LFFE, solo serán “plataformas no armonizadas”, y por tanto estarán sometidas a lo dispuesto en el art. 55, aquellas PFP que, de manera exclusiva, se dediquen, bien a prestar servicios a promotores consumidores, o bien a intermediar en ofertas de importe superior a 5 millones de euros; supuestos que, como es evidente, tendrán, en el mejor de los casos, un carácter residual<sup>177</sup>. El problema que genera entonces el planteamiento sistemático derivado de la Ley 18/2022 reside en que da lugar a una inesperada, y en todo caso injustificada, laguna de regulación: cuando las “plataformas armonizadas” presten (entre otros) servicios a promotores consumidores, o intermedien ofertas por importe superior a 5 millones, estas actividades no estarán reguladas, ni por la Sección 1ª (que solo se aplica a las plataformas armonizadas en cuanto presten servicios regulados por el RSFPE), ni por la Sección 2ª (que solo se aplica a las plataformas no armonizadas, es decir, aquellas cuya actividad consista, exclusivamente, en prestar servicios de FP a promotores consumidores, o en intermediar ofertas de FP de importe superior a 5 millones de euros).

**77.** La laguna de regulación resultante carece, a nuestro juicio, de cualquier justificación razonable, y plantea, además, el problema de determinar cuál será el régimen aplicable en los casos señalados. De forma esquemática, cabría plantear dos soluciones alternativas. La primera -que parece imponerse de forma intuitiva, y que probablemente coincide con el objetivo final que los redactores de la LCCE perseguían- consistiría en aplicar a los servicios señalados -apelando, en su caso, al argumento analógico- el

---

*con los definidos en el artículo 2, apartado 1, letra a), y que se presten de conformidad con el Derecho nacional*”. Lo que viene a significar que el hecho de que un PSFP preste ciertos servicios adicionales regulados por el Derecho nacional no significa que el resto de su actividad deje de estar sometida al Reglamento.

<sup>175</sup> Vid., en este sentido, art. 12.13 RSFPE: “*Los proveedores de servicios de financiación participativa autorizados en virtud del presente Reglamento podrán participar también en actividades distintas de las cubiertas por la autorización a que se refiere el presente artículo de conformidad con la normativa aplicable de la Unión o nacional*”. Téngase en cuenta que con la derogación de la LFFE 2015 desaparece la exigencia de que las entidades autorizadas como PFP se dediquen en exclusiva a las actividades de financiación participativa y, en su caso, a las propias de las entidades de pago híbridas (art. 55.a) LFFE 2015); aunque se mantiene la reserva de actividad a favor de las entidades que hayan obtenido la pertinente autorización.

<sup>176</sup> Una referencia al respecto en CUENA (“Crédito al consumo...”, cit.).

<sup>177</sup> En el Dictamen del Consejo de Estado (p. 56) se hacía precisamente esta misma puntualización, especialmente respecto a las PFP de financiación a consumidores.

régimen previsto para las plataformas no armonizadas, que, como ya sabemos, coincide con el previsto para las plataformas armonizadas, y no es otro que el resultante del RSFPE, con las especialidades derivadas de la propia LFFE en su nueva redacción. Aunque, como decimos, esta solución parecería imponerse por sí sola -aunque solo fuera por razones de coherencia interna de la norma-, ya hemos señalado que la misma conduciría a resultados indeseables, tal como revela el hecho de que el propio Reglamento los haya excluido de manera expresa de su ámbito de aplicación; al margen de que el recurso a la analogía podría quedar vedado en ciertos aspectos, como los relacionados con el régimen sancionador. Cabría añadir que, si bien la aplicación del régimen del RSFPE a las plataformas no armonizadas del art. 55 no está suficientemente justificado, el efecto práctico de tal decisión legislativa es limitado, ya que, como también hemos apuntado, las plataformas calificables como no armonizadas conforme a la nueva norma (es decir, aquellas que, de manera exclusiva, se dedican a prestar servicios de FP a promotores consumidores o a intermediar en ofertas de FP de importe superior a 5 millones) constituyen supuestos residuales. En cambio, es razonable pensar que numerosos proveedores de servicios de financiación participativa autorizados conforme a las previsiones del RSFPE pueden estar interesados en prestar, entre otros, aquellos servicios que el propio Reglamento excluye de su ámbito de aplicación; y, por tanto, la determinación del régimen aplicable a estos supuestos sí puede llegar a tener una considerable relevancia práctica.

**78.** Teniendo en cuenta lo apuntado, consideramos que la solución más adecuada -aunque sin duda más laboriosa- consistiría en “aprovechar” la laguna de regulación generada -de forma probablemente no intencionada- por los redactores de la Ley 18/2022 para excluir la aplicación en estos supuestos del régimen derivado del RSFPE, y optar en cambio por reconstruir el régimen aplicable teniendo en cuenta aquellas otras normas europeas o nacionales que pueden tener incidencia en este ámbito. En el caso de las ofertas de financiación participativa de importe superior a 5 millones de euros -supuesto en el que no podemos profundizar en este momento-, parece que, en la medida en que se instrumenten mediante la emisión de valores negociables, lo procedente sería aplicarles las normas que imponen la obligación de elaborar y publicar un folleto informativo<sup>178</sup>. En el caso de los servicios de financiación participativa dirigidos a promotores consumidores, y a la espera de los nuevos elementos que pueda aportar la futura Directiva sobre contratos de crédito al consumo (que los redactores de la LCCE no parecen haber tenido en cuenta), entendemos que la solución habrá de buscarse -además de en las normas generales sobre obligaciones y contratos- en la aplicación de las múltiples normas vigentes (varias de ellas examinadas a lo largo del presente trabajo) que inciden sobre la protección de inversores y consumidores en materia de servicios financieros, crédito al consumo (también en el ámbito inmobiliario, una vez desaparecidas -por cierto, sin explicación alguna<sup>179</sup>- las prohibiciones derivadas de los arts. 74.2 y 87 LFFE 2015), contratación a distancia y electrónica, etc., o sobre la actividad de las plataformas intermediarias en línea<sup>180</sup>, etc. Idealmente, la aplicación de

<sup>178</sup> Vid. *supra*, n. 169. En este sentido, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo, “Crowdfunding de inversión”, en CUENA CASAS, M., e IBÁÑEZ JIMÉNEZ, J. (dirs.), *Perspectiva legal y económica del fenómeno FinTech*, ed. Wolters Kluwer, 2021, p. 416; y PALÁ LAGUNA (*op. cit.*, p. 4), subrayando la confusión en la que incurre el Preámbulo de la LCCE (apartado II) cuando señala: “Además, destaca la fijación de un límite de inversión por proyecto de cinco millones de euros, superable hasta el límite previsto en la legislación de cada Estado miembro, a partir del cual se exige la emisión de un folleto (pero en este caso sin poder contar con pasaporte europeo sino sólo dentro de ese Estado miembro)”. Como apunta la autora, el límite de cinco millones por proyecto es el que determina la aplicación del RSFPE -y de la Ley española que se remite a él- a los PSFP; por encima de dicho límite, las ofertas de acciones y obligaciones o de valores negociables en general no quedan sometidas al RSFPE, sino al Reglamento de folletos 2017/1129, y a las normas contenidas en el TRLMV (vid., en particular, arts. 34 y 35).

<sup>179</sup> Resulta llamativo, en efecto, que, sin explicación alguna, se hayan eliminado las prohibiciones relativas a la constitución de hipoteca por parte del promotor como garantía de las obligaciones asumidas en el marco de un proyecto de financiación participativa, sin consideración alguna al hecho de que el promotor pueda ser un consumidor o de que la hipoteca pueda recaer sobre su vivienda habitual; lo que, ciertamente, puede facilitar el desarrollo del *crowdfunding* de consumo en el ámbito inmobiliario, pero también puede generar un grave riesgo de sobreendeudamiento, sobre el cual, además, ya no existe un deber específico de advertir al promotor que tenga la condición de promotor (cfr. art. 88 LFFE 2015).

<sup>180</sup> Vid. las consideraciones de CUENA (“Régimen...”, cit., p. 461) acerca de la posible aplicación a las plataformas de financiación participativa de los deberes de información que el nuevo art. 6 bis de la Directiva 2011/83 (introducido por la Directiva 2019/2161) impone a los proveedores de mercados en línea sobre sí el tercero que ofrece sus bienes o servicios a través de la plataforma es o no comerciante; si, en consecuencia, son aplicables o no al contrato que se celebre las normas sobre protección de los consumidores; y, en su caso, quién será el responsable de garantizar los derechos de los consumidores en relación con aquel contrato.

tales normas en el ámbito específico de las PFP debería ser ajustada o adaptada por el legislador mediante la elaboración de normas específicas, como las que recogía la LFFE en su redacción original, y que, lamentablemente, han sido simplemente ignoradas a la hora de elaborar la nueva regulación<sup>181</sup>.

## VI. Conclusión

**79.** Si se pretende favorecer, con las necesarias garantías, el desarrollo del *crowdfunding* financiero como sistema de financiación alternativo para empresas y particulares, resulta imprescindible clarificar, entre otras cuestiones, en qué medida y de qué manera han de incidir en este ámbito las normas sobre protección de los consumidores. Desde el punto de vista de los inversores, es necesario aclarar si la protección de los mismos ha de canalizarse únicamente a través de los instrumentos y categorías propias del mercado financiero (basados en los diversos grados de sofisticación de aquellos), o puede hacerse compatible, en su caso, con los instrumentos propios del Derecho de consumo. Por otro lado, la posibilidad de que los consumidores recurran a las plataformas de *crowdfunding* para financiar proyectos de carácter no empresarial plantea también la necesidad de determinar si los promotores, en este tipo de casos, podrán hacer valer los mecanismos de protección establecidos a favor de los prestatarios, especialmente, en las normas que regulan el crédito al consumo. Para ello, resulta imprescindible tener presente que la dinámica propia del *crowdfunding* (en la que es el promotor el que toma la iniciativa para buscar inversores a través de una plataforma intermediaria, estableciendo las condiciones de la financiación pretendida) es muy distinta de la que caracteriza al mercado tradicional del crédito al consumo, lo que obliga a revisar las normas hasta ahora existentes con el fin de adaptarlas a las exigencias impuestas por la nueva realidad.

**80.** En el caso de España, un primer intento -sin duda insuficiente, pero bien orientado- de dar respuesta a los interrogantes planteados se plasmó en el Título V de la Ley 5/2015, de fomento de la financiación empresarial, que dedicaba varios de sus preceptos a la regulación del modo en que las normas de consumo debían incidir sobre el *crowdfunding* financiero, atendiendo a la posición de los diferentes sujetos implicados (inversores, promotores y plataformas). Con la promulgación del Reglamento (UE) 2020/1503, que regula los servicios de financiación participativa dirigidos a empresas (armonizando a nivel europeo, entre otros aspectos, el régimen de protección de los inversores), y la anunciada revisión de la Directiva sobre crédito al consumo (en la que habrá de tenerse en cuenta de manera específica el fenómeno del *crowdfunding* de consumo y el papel de las plataformas), el legislador español se ha visto enfrentado a la necesidad de actualizar el régimen de la Ley de 2015 mediante la elaboración de la Ley 18/2022, de creación y crecimiento de empresas. Sin embargo, el resultado de esta última reforma, en lo que se refiere a la cuestión que nos ocupa, solo puede calificarse de decepcionante. La nueva Ley hace tabla rasa de los -escasos- mimbres que aportaba su precedente, y, haciendo caso omiso de los planteamientos que subyacen a las iniciativas europeas en curso, diseña un extraño sistema en el que, partiendo de una discutible distinción entre “plataformas armonizadas conforme al Derecho europeo” (que serían las reguladas por el Reglamento UE 2020/1503) y “plataformas no armonizadas conforme al Derecho europeo” (que serían las no reguladas por aquel Reglamento, entre ellas las dedicadas al *crowdfunding* de consumo), opta por someter estas últimas, íntegramente, al mismo régimen que las primeras (salvo en lo relativo a la imposibilidad de desarrollar su actividad a nivel transfronterizo). Se trata de una solución simplista, mal enfocada desde el punto de vista sistemático, técnicamente imperfecta, y que demuestra una deficiente comprensión por parte del legislador acerca de la problemática relacionada con la incidencia del Derecho de consumo sobre el régimen del *crowdfunding* y de los posibles efectos perniciosos de una inadecuada regulación en este punto: incertidumbre e inseguridad jurídica, restricciones al desarrollo de vías alternativas de financiación, riesgos de desprotección y sobreendeudamiento para los consumidores, riesgo de sobrerregulación para los operadores de plataformas, etc.

<sup>181</sup> Vid. RUBIO, *op. cit.*, p. 471, quien, tras criticar que el RSFPE haya dejado fuera el *crowdfunding* de consumo, sugería que el legislador español estableciese un régimen nacional de la financiación participativa dirigida a consumidores “manteniendo las protecciones ahora previstas en la Ley 5/2015”, con referencia expresa a los arts. 86 a 88 de esta.