

COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS FINANCIEROS

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS



Trabajo Fin de Grado

**ANÁLISIS DEL CROWDLENDING: NUEVO
MODELO DE NEGOCIO EN EL SECTOR
FINANCIERO**

Autor

Pablo Puig Tello

Director

Dr. Pedro Cuadros

Grado de Administración y Dirección de Empresas

Madrid, mayo de 2020

ÍNDICE GENERAL

ÍNDICE DE ABREVIATURAS.....	3
ÍNDICE DE GRÁFICOS/TABLAS.....	3
1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. ¿CÓMO SURGIÓ EL CROWLENDING? CONTEXTO FINANCIERO Y ECONÓMICO.....	5
2.1. Como nació el P2P lending	7
2.2. La crisis económica y situación actual para conseguir acceso a crédito.....	7
2.3. Otros tipos de financiación (Fintech, Bigtech credit y Business Angels)	8
2.4. Diferencias entre el P2P y los bancos tradicionales.....	9
3. LENDING CLUB (Principal compañía de P2P en EEUU) vs Prosperdata.....	10
4. ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO OBTENIDO DE LAS INVERSIONES.....	13
4.1. Objetivos	13
4.2. Efecto COVID-19	15
5. P2P LENGING EN CHINA	17
6. SOCIAL TRUST (SOCIAL CAPITAL) EN LOS PRÉSTAMOS P2P.....	21
7. CONCLUSIONES	23
8. BIBLIOGRAFÍA	26
9. ANEXOS	28

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

Utilizaré la abreviatura P2P para referirme al crowdlending o el préstamo entre particulares.

P2P: Peer to Peer

PYMES: Pequeñas y medianas empresas

EEUU: Estados Unidos

UK: Reino Unido

UE: Unión Europea

OML: En línea Marketplace Lending

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

SEC: Securities and Exchange Commission

ÍNDICE DE GRÁFICOS/TABLAS

Gráfico 1-Transacciones en Plataformas P2P Lending (\$M)	6
Tabla 1- Comparativa entre Lending Club y Prosper Marketplace	11
Gráfico 2- Historial de Financiación Lending Club.....	12
Gráfico 3- Historial de Financiación Prosper.....	12
Gráfico 4- Volumen de Transacciones	13
Gráfico 5- Rentabilidad media anual (%)	14
Gráfico 6- Nuevos Inversores Globales	15
Gráfico 7- Desaceleración en China	18
Gráfico 8- Plataformas con Problemas P2P	20

1. INTRODUCCIÓN

El estudio acerca del sector de préstamos entre particulares o P2P lending es muy interesante debido a varios motivos que desarrollaré en este trabajo. Entre ellos destaca la posibilidad de personas infrabancarizadas (no bancarizadas) puedan tener acceso a crédito sin las restricciones que pone la banca tradicional, por el otro lado de la moneda están los inversores, normalmente las inversiones en proyectos de alto rendimiento las realizaban inversores con un alto poder adquisitivo, gracias a las plataformas P2P los inversores pueden invertir el capital que consideren. En 2018 el proyecto que consiguió mayor financiación fue la empresa Tropicfeel (empresa española) a través de la plataforma Kickstarter, consiguió nada más y nada menos que 2.140.416€ (*marketing4ecommerce, 2018*), a día de hoy ya han conseguido obtener 3.134.063€ (*Tropicfeel, 2020*). El proyecto consistía en desarrollar las zapatillas de viaje definitivas, se pueden mojar y secarse en menos de 30 minutos, cómodas, ligeras etc.

Las plataformas P2P lending cada vez cobran más importancia debido a la cantidad de prestamistas y prestatarios que acuden a estas plataformas, además, del volumen de transacciones que realizan cada año. Los países que más han acudido a este tipo de financiación alternativa han sido China (\$58,491M), EEUU (\$24,068M), UK (\$1,800M), Alemania (\$233M) y Francia (\$229M), (*Statista, Agosto 2019*). Gracias a esta plataforma muchos individuos pueden realizar proyectos novedosos y eso implica mayor movimiento en la economía, si lo multiplicamos por los miles de proyectos que han sido financiados por estas plataformas supone una gran activación para la economía.

El objetivo principal de este trabajo es que el lector sea capaz de comprender diferentes aspectos sobre que es el P2P lending y su importancia para un gran número de prestamistas y prestatarios. En concreto, qué es, cómo surgió, porqué es importante y porqué China es el país donde más se ha desarrollado este sector.

El sector P2P lending en los últimos 10 años ha experimentado un fuerte crecimiento debido al vacío y falta de restricciones sobre este sector. Este sector apareció por la oferta (prestamistas) y la demanda (prestatarios), existía un gran número de personas que tenían dificultades o directamente no tenían acceso a solicitar un crédito como es el caso de China, o inversores que buscaban unas rentabilidades superiores. Gracias a estas plataformas muchas personas se han visto beneficiadas al cubrir esa necesidad.

Este sector se basa en la confianza y la transparencia de información, sin estos dos factores surgen pérdidas como en el caso de la plataforma LendingClub o los escándalos en China.

2. ¿CÓMO SURGIÓ EL CROWDLENDING? CONTEXTO FINANCIERO Y ECONÓMICO

El término FinTech (acrónimo en inglés de Finance & Technology) consiste en la aplicación de las nuevas tecnologías al diseño y la oferta de productos y servicios financieros (*Goldstein, Jiang y Karolyi, 2019*). Una de las principales invenciones que han surgido gracias al empleo de la tecnología en el sector financiero a lo largo de la última década ha sido el crédito de mercado (Marketplace lending en línea) (OML, por sus siglas en inglés). El OML consiste en aplicar datos y tecnología para hacer posible el préstamo peer-to-peer (P2P, entre iguales).

El P2P lending consiste en la obtención o prestación de financiación a personas, proyectos o empresas por un determinado número de inversores, en vez de un único inversor o un número limitado de inversores. El P2P lending, es un modelo innovador que permite obtener financiación por una comunidad financiera. Estas plataformas online ponen a disposición de sus clientes un proceso de solicitud de un préstamo normalizado y de bajo coste, facilitando el emparejamiento entre prestamistas (inversores), prestatarios y las transacciones directas que realicen entre ellos. Este tipo de empresas obtienen ingresos al cobrar una pequeña comisión al poner en contacto a estos dos tipos de agentes financieros del mercado. La ventaja principal es que no es necesario acudir a una entidad financiera tradicional o los servicios de crédito de un banco, gracias al P2P no es necesaria la intervención de ningún tipo de institución financiera. Se caracterizan por ser créditos pequeños, es decir, créditos que oscilan en el caso de Funding Circle (empresa de P2P que opera en España) entre 5.000€ y 250.000€.

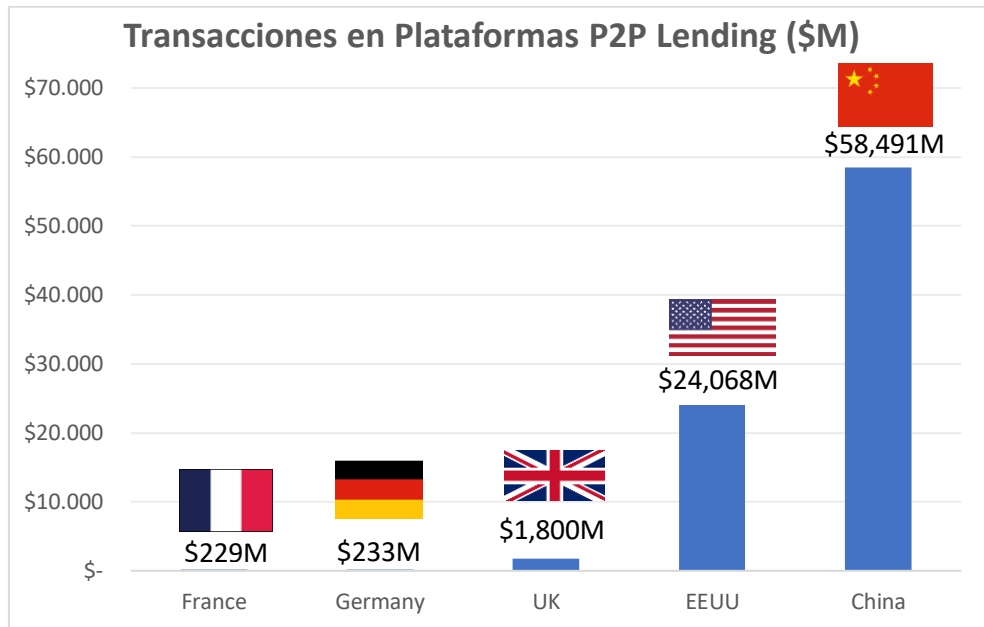
Este tipo de plataformas en línea de obtención de financiación comenzaron a tener mayor importancia debido a la crisis económica de 2008 y el endurecimiento por parte de las entidades financieras bancarias para ofrecer financiación sobre todo a los particulares y a las PYMES. Surgieron dos tipos de necesidades: en los particulares y los inversores. Los particulares necesitaban obtener dinero de forma rápida y los bancos no concedían dichos préstamos. Por otra parte, la necesidad principal de los inversores era obtener una rentabilidad o tasa de retorno superior a la que ofrecería un banco, donde el inversor asume el riesgo de la contraparte.

Los préstamos entre particulares o también denominados crowdlending, P2P lending, préstamos P2P o social lending a lo largo de estos últimos 10 años han cobrado una especial importancia entre una gran comunidad de gente. En los países donde más volumen de

transacciones se han realizado son: China (\$58,491M), EEUU (\$24,068M), UK (\$1,800M), Alemania (\$233M) y Francia (\$229M).

Transacciones en Plataformas P2P Lending (\$M)

Gráfico 1



Fuente: Statista, Agosto 2019; Las regiones seleccionadas solo incluyen países del listado de Digital Market Outlook

China por sí sola supera al resto de sectores P2P mundiales en conjunto, con un volumen de transacciones de \$58,491M. La diferencia principal entre las plataformas de financiación Fintech y los bancos es la inexistencia de una red de distribución mediante sucursales (método y estrategia de los bancos) y la digitalización que han logrado en la mayoría de los procesos en cuanto al proceso de originar el préstamo y relativos a los clientes. Uno de los procesos más importantes que se está digitalizando consiste en la toma de decisiones sobre préstamos, es decir, el nivel de riesgo de contrapartida que tiene la operación. Mediante la utilización de técnicas de aprendizaje automático y el uso de algoritmos predictivos. Por tanto, es especialmente significativo estudiar esta alternativa de financiación debido al crecimiento exponencial de los inversores y el volumen de transacciones realizados a lo largo de estos últimos años.

Los objetivos de este trabajo de fin de grado consisten en analizar el P2P, como surgió en los EEUU, la evolución de este fenómeno en China y el “social trust” o capital social.

2.1 Como nació el P2P lending

La información no es tan precisa, pero lo que sí que podemos saber con certeza es que la primera empresa que ofrecía préstamos P2P en el mundo y cómo gracias a ellos cambio por completo la forma de los flujos de capital en Europa, fueron los prestamistas P2P ZOPA. Según el Banco de Inglaterra, se dieron a conocer en 2004 en Reino Unido, y comenzaron en marzo de 2005 como el primer prestamista oficial P2P. ZOPA surgió de la compañía de banca en línea llamada Egg Banking. Al año siguiente en EEUU surgió el lanzamiento de la empresa Prosper en 2006, seguido por la plataforma LendingClub y a continuación por otras tantas.

En diciembre de 2018 el prestigioso periódico Financial Times informó que, desde la creación de ZOPA, la empresa había crecido lo suficiente hasta convertirse en una empresa aprobada por un préstamo de £ 4 mil millones. Además, se le otorgó la licencia bancaria en el Reino Unido en 2018. Poco después de hacerse un nombre en dicho sector, comenzaron a aparecer una serie de nuevos proveedores P2P.

Los préstamos P2P nacieron y comenzaron a ser parte de la historia financiera y europea, debido únicamente a la naturaleza compuesta de las economías de la UE y la manera en que se apropiaron e implementan rápidamente las mejores prácticas. Los préstamos P2P, por supuesto no fueron la excepción.

A raíz de las crisis financieras mundiales, según Jean Galea (plataforma P2P) , los inversores que se mantuvieron en Europa occidental (predominantemente UK y Alemania) tenían mucho capital, mientras que las economías nuevas y futuras en Europa del Este lucharon por obtener acceso a él. Aquí es donde los préstamos P2P llenaron ese vacío financiero.

En China, el P2P lending ha existido durante siglos de forma física y presencial. Con el paso de los años y el nacimiento del comercio electrónico en el país, surgieron prestamistas P2P que crecieron rápidamente. China en su conjunto eclipsa a todo el mundo en el valor de los préstamos originados en este mercado.

2.2 La crisis económica y situación actual para conseguir acceso a crédito

En agosto de 2007 la economía mundial se enfrentó a la crisis de mayor impacto desde la Gran Depresión, fruto de cuatro grandes ciclos: un ciclo inmobiliario expansivo, un ciclo de grandes ganancias en los mercados de valores, un ciclo expansivo en la demanda, y un ciclo expansivo

de creación de capacidad industrial y productiva. El desencadenante fue una acumulación de ineficiencias en el sector financiero, en los sistemas de incentivos, las prácticas bancarias, la gestión del riesgo y la coordinación entre supervisión y regulación financiera (Carbó y Rodríguez, 2009a).

Un elevado grado de apalancamiento conllevó una escasez de liquidez en el mercado, que, sumado a la crisis de confianza en aquel entonces, derivó en un endurecimiento generalizado del crédito. Es por ello, cuando cobró una fuerte importancia las plataformas P2P lending o préstamo entre particulares. Surgieron nuevas necesidades entre los inversores y particulares con necesidades de financiamiento. Por parte de los inversores, podían obtener mayores rentabilidades al prestar su dinero, mientras por parte de los particulares, podían pedir crédito de una manera fácil y sencilla gracias a las plataformas P2P, sin tener un proceso para la obtención de créditos al consumo por partes del banco. Estas plataformas lograron eliminar la intermediación bancaria.

En cuanto al acceso a créditos al consumo, entre julio y septiembre de 2019 en España, se registró un fuerte endurecimiento sobre criterios para conceder créditos al consumo, por cuarto trimestre consecutivo. Según las entidades bancarias, esta evolución fue la consecuencia principal de una decadencia en la solvencia de los prestatarios, tal y como señala el Banco de España. Por otro lado, la tasa de morosidad en octubre fue un 5,1%, no hay comparación con los máximos alcanzados en el año 2013, cuando alcanzó más del 13%.

La cantidad de créditos dudosos acaban principalmente afectando a los tipos de interés de los créditos al consumo. En España, el tipo de interés es del 8,04%, siendo perceptiblemente más altos que en los países más cercanos (como Italia y Portugal, donde se sitúan en el 6,74% y 6,22%, respectivamente), y muy por encima de la media de los países de la UE (5,09%).

Dos razones más que pueden explicar por qué es superior el coste de financiación en España es *“la creciente necesidad de los bancos de impulsar los tipos al alza para obtener mayores ingresos y la presencia todavía irrelevante de la competencia de las Fintech y las grandes tecnológicas con respecto a otros países”*, Cortina (Periódico El País, Madrid-28 dic 2019).

2.3 Otros tipos de financiación: Fintech, Bigtech credit y Business Angels

La financiación fintech ha crecido rápidamente en todo el mundo durante los últimos años, pero su tamaño presenta notables variaciones entre economías. Las diferencias reflejan el desarrollo económico de un país y la estructura de sus mercados financieros: cuanto mayor es la renta de

un país y menos competitivo es su sistema bancario, mayor es la actividad de financiación fintech. Los volúmenes de financiación fintech también son mayores en los países con una regulación bancaria menos estricta. Esta actividad constituye una fuente alternativa de financiación para empresas y consumidores, y puede mejorar el acceso al crédito de segmentos de población infrabancarizada (o no bancarizada).

La banca tradicional está reaccionando ante el cambio que producirán las Fintech o las Bigtech implementando y desarrollando las estrategias más adecuadas para los próximos años. Una de las estrategias que comienza a lanzar la banca tradicional, consiste en el establecimiento de alianzas con las FinTech y desarrollando proyectos conjuntamente. Especialmente ahora que también se ven amenazados por las BigTech. En marzo de 2020, se ha filtrado que Google ofrecerá cuentas corrientes durante el año 2020, Facebook anunció que ha comenzado el desarrollo de su propia criptomoneda (Libra), Apple ofrecerá una tarjeta de crédito propia (Apple Card) o Amazon ofrecerá una cartera electrónica en breve.

Otra fuente de financiación a la que se está recurriendo son los llamados Business Angels. Se podría decir que son inversores privados que aportan parte de su capital, además de su experiencia profesional y sus contactos dentro del mercado. No obstante, aportan dinero y el perfil de estos Business Angels se caracteriza principalmente por un perfil más de empresarial y mentor que de inversor propiamente dicho. La principal ventaja de acudir a este tipo de financiación es la relación de carácter informal, estrecha y personal. Además, no solo aportan capital, también un aspecto muy valioso como *know-how* acerca del negocio, sector y el mercado.

2.4 Diferencias entre el P2P y los bancos tradicionales

Los P2P tienen menos capacidad para corregir los costes de información del mercado de crédito debido a que los bancos tienen un historial de cada cliente, mientras que en las plataformas P2P se pueden solicitar los préstamos de manera anónima. Los bancos tienen un mayor número de clientes al ofrecer distintos servicios mientras los P2P lending solo ofrecen el servicio de inversión o solicitud de préstamos. Otra desventaja de este tipo de plataformas es que no tienen incentivos suficientes para realizar un seguimiento exhaustivo de los prestatarios ya que los P2P no mantienen la titularidad del préstamo y no asumen la pérdida en caso de impago. Además, los ahorradores no podrán retirar el dinero que prestan inmediatamente como es el caso de los depósitos que ofrecen los bancos.

Pero las principales ventajas que nos ofrecen las plataformas P2P en comparación con la banca tradicional es que no mantienen una red de oficinas, puesto que el servicio de préstamo entre particulares se solicita de manera en línea. Al tratarse de plataformas en línea se reduce el alto coste que implica la contratación y las nóminas de los trabajadores, debido a que no tienen la necesidad de contratar tanto personal. El proceso que siguen los P2P es más simplificado en cuanto al cribado de demandantes de crédito. Tienen una carga regulatoria más baja (sus normas son de mayor complejidad y de difícil interpretación), en cambio los bancos tienen una regulación más estricta, estas regulaciones implican mayores dificultades para tener acceso al crédito para ciertas personas. Las regulaciones implementadas por los bancos es una de las principales razones de porqué surgieron estas plataformas, el propósito fundamental era cubrir la demanda de crédito de este gran número de personas. Por último, las plataformas P2P lending ofrecen mayores rentabilidades que los bancos, este aspecto es muy relevante por parte de los inversores.

3. LENDING CLUB (Principal compañía de P2P en EEUU) vs Prosper Marketplace

La empresa Lending Club lleva operando desde 2007, consiguiendo poner en contacto a un gran número de prestatarios e inversores, transformando la manera para que las personas puedan acceder de forma más sencilla al crédito. Lending Club comenzó primeramente en Facebook como una de las primeras aplicaciones que contenía Facebook en aquellos años. Tras recibir \$10,26 millones en una ronda de financiación Series A (proceso a través del cual la empresa va aumentando su capital permitiendo la entrada a nuevos socios. Los socios tienen como objetivo el retorno de su inversión. Este retorno se refiere al beneficio que obtienen los inversores por la inyección de capital realizada) en agosto de 2007, de los inversores de capital riesgo Canaan Partners y Norwest Venture Partners.

Lending Club se convirtió en una compañía exclusivamente de préstamo entre particulares. Esta plataforma P2P ha captado más de cuatro millones de clientes, llegando a facilitar préstamos por un importe total superior a 50.000 millones de dólares desde su creación. En los últimos 10 años, han logrado ayudar a millones de personas a tomar el control de sus deudas, hacer crecer a PYMES e invertir para el futuro.

La misión de esta empresa consiste en ayudar a los estadounidenses a cumplir sus objetivos de vida. Su visión consiste reinventar el crédito y la inversión. Gracias a que es una empresa tecnológica que pone el punto de mira en las soluciones innovadoras y creativas ofreciendo más



valor y una mejor experiencia. Haciendo lo correcto, liderando esta nueva industria, desarrollando formas éticas y responsables para ofrecer mayor valor y mejores oportunidades a sus clientes. Ofrecer experiencias de clase mundial, brindar un acceso al crédito perfecto. Comprometiéndose a hacer que los préstamos e inversiones sean más fáciles y simples para todos.

A lo largo de estos últimos 10 años, LendingClub ha sido premiado por diferentes empresas, por ejemplo, 50 most innovative companies (premiado por fast company), Forbes 2014, Best Place to Work in the Bay Area (2014) y CNBC disruptor 50 (2014).

Prosper Marketplace es otra plataforma de crédito P2P fundada en EEUU, que ha ayudado a más 770.000 particulares a financiar préstamos de más de \$ 12,000 millones desde su creación en 2005. Los prestatarios a través de esta plataforma pueden solicitar de manera online un préstamo de tasa fija y plazo fijo entre \$2,000 y \$40,000. Esta empresa cuenta con el respaldo de principales inversores como Sequoia Capital, Institutional Venture Partners, Credit Suisse NEXT fund y Francisco Partners. La misión de esta empresa a través de tecnologías innovadoras es invertir en el bienestar de sus clientes, ofreciendo herramientas para solicitar un préstamo de manera rápida y sencilla. Y por parte de los inversores puedan realizar sus inversiones en préstamos más personalizados a sus necesidades.

Comparativa entre Lending Club y Prosper Marketplace

Tabla 1

	 LendingClub	 PROSPER
Creación (año)	2006	2005
Forma Legal	SRL	Persona Jurídica
Volumen de Préstamos	>\$50.000 Millones	>12.000 Millones
N.º de Clientes	>4 Millones	> 770.700
Ingresos 2019	\$36,1 Millones	\$142 Millones
Implantación Geográfica	San Francisco (California)	San Francisco (California)
N.º de Trabajadores	1768 (presentación ante la SEC)	404 (presentación ante la SEC)

Fuente: Elaboración propia, a través de la página web owler.com

Historial de Financiamiento de la Empresa Prosper (M\$)

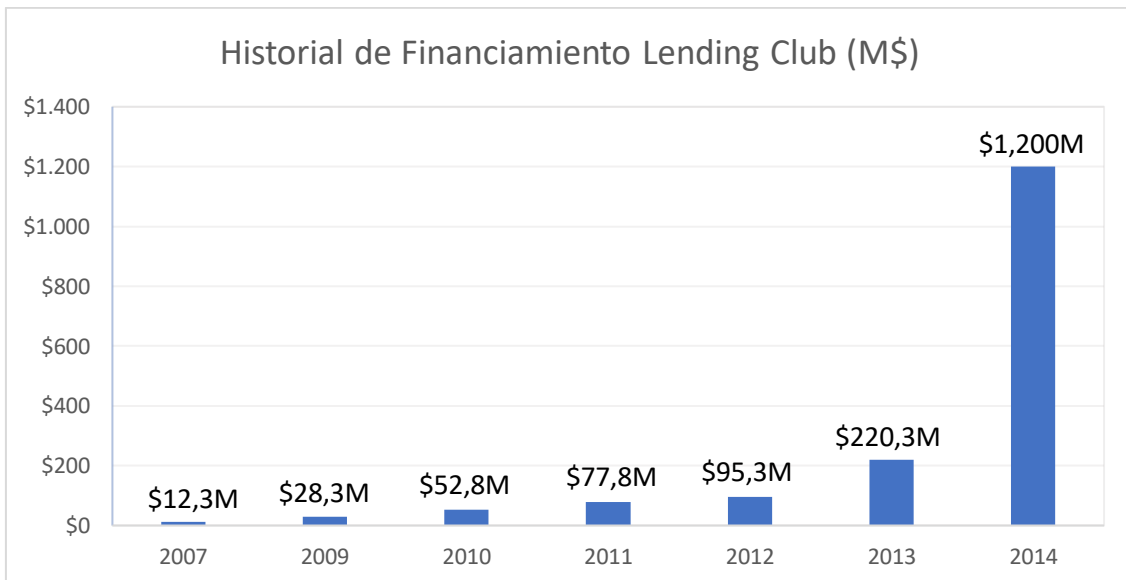
Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia, a través de la página web owler.com

Historial de Financiamiento de la Empresa Lending Club (M\$)

Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia, a través de la página web owler.com

4. ANÁLISIS DEL RENDIMIENTO OBTENIDO DE LAS INVERSIONES

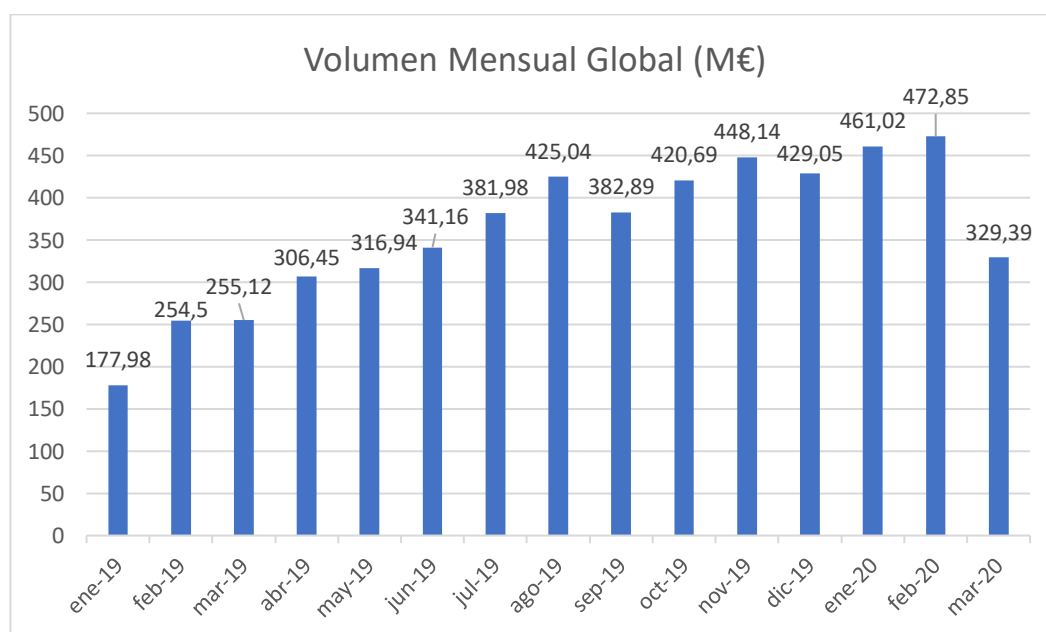
A continuación, veremos una evolución de los rendimientos obtenidos en este sector desde su inicio hasta la actualidad. Para ello analizaremos el volumen de clientes, volumen de transacciones, las tasas de interés...

4.1 Rendimientos/Rentabilidades

A continuación, a través de un estudio realizado durante el año 2019 y 2020 comentaremos ciertos datos globales sobre el sector de crowdlending y crowdfunding. En el siguiente gráfico (Gráfico 4) encontramos datos agregados de las 65 plataformas de crowdlending y crowdfunding (anexo) que el estudio evaluó, así como su tendencia a lo largo del tiempo. En dicho gráfico aparece el volumen de transacciones en millones de euros que han realizado estas plataformas. Adicionalmente, se observa el crecimiento que estas empresas han tenido, en tan solo un año, pasando de 177,98M€ a 461,02M€, es decir, en un año el volumen de transacciones ha experimentado un crecimiento de 38,61%. Además, podemos observar cómo se ha reducido el número de transacciones en este sector de febrero a marzo, esta reducción tan drástica se debe al efecto del COVID-19 (apartado 4.2) que está afectando a todos los mercados financieros del mundo. Observamos que el volumen de transacciones en febrero de 2020 era de 472,35M€ en cambio en marzo ha sido 329,49M€, una disminución del 30,24%.

Volumen de transacciones (65 empresas)

Gráfico 4

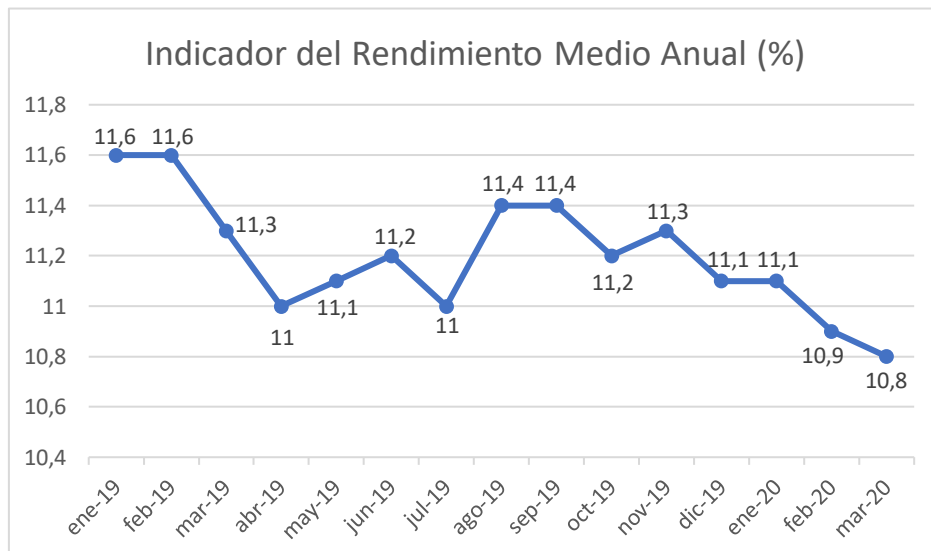


Fuente: Elaboración propia a través de la página web todocrowdlending.com

Durante marzo de 2020, la media de la rentabilidad de las 65 plataformas analizadas fue de 10,8%, disminuyendo un poco más de una décima y alcanzando el mínimo histórico desde que comenzó este estudio. Esta disminución sobre la media de las rentabilidades que ofrecen las diferentes plataformas se ha visto afectada debido al cierre de alguna plataforma, en concreto de Monethera. Se trataba de una plataforma de origen estonio, que tenía unos rendimientos muy buenos, ofrecía una rentabilidad del 18,9% (*Monethera, 2020*), contaba con una inversión total de 5.449.662€ (*Monethera, 2020*).

Rentabilidad media anual % (65 empresas)

Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia a través de la página web todocrowdlending.com

En marzo de este año, el sector P2P lending en conjunto alcanzó 30.988 nuevos inversores contando las 65 plataformas P2P, esto supone que se ha reducido el número de nuevos inversores en un 28,10%. Este efecto ha sido debido al miedo que están experimentando los inversores debido al COVID-19. Cierta número de inversores comienzan a no invertir o retirar su dinero para obtener liquidez.



Fuente: Elaboración propia a través de la página web todocrowdlending.com

4.2 Efecto COVID-19

El deterioro económico que está sucediendo en el sector de plataformas P2P lending, desde el mes de diciembre-enero, en China concretamente en la localidad de Wuhan, causada por el COVID-19 (Coronavirus, afección respiratoria que se puede propagar de persona a persona), le está afectando negativamente. Desde que comenzó la propagación de la pandemia, los P2P lending están sufriendo en el corto plazo el pánico de los inversores, es decir, una fuga de inversores registrándose como la peor caída de la actividad de los inversores en este sector y en el mercado en general. Esta fuga de inversores está sucediendo por el riesgo que con lleva esta enfermedad y debido a los nervios y la desconfianza por parte de los inversores respecto a la capacidad de los deudores para la devolución de los préstamos, los inversores temen que su dinero se haya atascado en préstamos incobrables. Esta bajada de inversores se puede ver reflejada en el estudio de las 65 empresa sobre el gráfico de número de inversores (Gráfico 6).

Si es cierto que los mercados de valores se están viendo muy perjudicados, pero para algunas plataformas no todo son desgracias tal y como afirma Michael Bristow, CEO de CrowdProperty *"Parece probable que la pandemia pesará en la actividad económica, al menos a corto plazo, y esto ha tenido repercusiones en los mercados mundiales de renta variable. Sin embargo, los bienes raíces no son la causa ni el centro de este problema, como lo fue en 2008. Nuestra cartera de proyectos sigue siendo sólida y continuaremos monitoreando todos los proyectos muy de*

cerca con nuestros ojos expertos. En tiempos de volatilidad en el mercado de valores, los productos de deuda robustos y bien asegurados son atractivos para una gama aún más amplia de inversores”.

Como ejemplo, en las últimas semanas el volumen de préstamos disponibles a la venta se ha triplicado en la plataforma Mintos (*el mayor Marketplace global de crowdlending, incluyendo préstamos P2P (particulares), préstamos P2B (empresas), crowdfactoring, préstamos hipotecarios...*). Además del hundimiento en el volumen de nuevos préstamos financiados, el mayor riesgo de contrapartida se está viendo reflejado en el incremento de los tipos de interés de los contratos P2P. Actualmente, los tipos medios de estos préstamos se sitúan en torno al 14%, cerca de 5 puntos porcentuales más que antes de la crisis provocada por el COVID-19.

A pesar de que la rentabilidad media ofrecida por estas plataformas, haya subido en las últimas semanas, se está observando cómo sigue creciendo la demanda de financiación, aunque se sospecha que se trata de solicitudes con peor rating o calidad crediticia. Es totalmente comprensible desde el punto de vista de los inversores que al ver y analizar este suceso mundial que está sucediendo durante el primer trimestre de 2020, la postura que adoptan los inversores sea retirar su dinero de estas plataformas, porque si el futuro ya es incierto con esta crisis provocada por el COVID-19 es aún más. Además de la incertidumbre y el miedo otro factor que está influyendo en el sector es el incremento sobre el riesgo de impago de muchos de los deudores, provocando la salida de las aportaciones realizadas por parte de los inversores. En consecuencia, a la baja rentabilidad en relación al riesgo de contrapartida ofrecida por parte de las plataformas P2P.

Los efectos que podemos observar a largo plazo causados por el COVID-19, principalmente es y será la disminución de plataformas P2P, en consecuencia, a que ciertas plataformas no cuentan con reservas financieras. Otras no pueden ofrecer las garantías que antes tenían sobre la recompra (buyback guarantee) de los préstamos. Viendo el lado bueno como suele pasar en el resto de industrias, las plataformas que permanezcan activas y consigan salir de esta crisis de la mejor manera posible, se ganarán la confianza de los inversores.

Otro factor en el largo plazo es el futuro aumento de prestamistas que acudirán a estas plataformas tal y como paso durante la crisis del 2008. Estas plataformas atienden perfectamente a las necesidades presentes y futuras de las PYMES en España y el resto del

mundo, donde muchas de estas acudirán a estas plataformas con el propósito de lograr levantar sus empresas.

Ante esta situación de fuga de inversores, algunas plataformas han comenzado a tomar medidas con el principal objetivo de disminuir la salida de inversores en el menor número posible y mantener a sus inversores. Entre estas medidas podemos destacar la limitación a las cantidades máximas que antes se podía tomar prestado y la revisión a la baja de calificaciones crediticias (credit scoring) o la suspensión temporalmente de las solicitudes de refinanciación de préstamos.

El 16 de marzo Aventus Group, tomó una medida para detener la emisión de nuevos préstamos en Polonia, debido a que la situación por el COVID-19 es incierta: Esta enfermedad probablemente desencadene en una nueva legislación que podría causar "vacaciones crediticias" para todos los deudores. A partir del 8 de abril, decidieron renovar la emisión de préstamos solo para clientes existentes con un historial crediticio muy bueno, pero no para los nuevos clientes, puesto que el riesgo de aceptar nuevos clientes es superior.

La plataforma Twino debido al COVID-19 está a punto de lanzar su campaña Cashback. Esta campaña permite al inversor a través de una herramienta de inversión automática, obtener rendimientos aún más altos. Otra medida que ha adoptado es permitir a los prestatarios que están siendo afectados por el COVID-19 en Rusia, solicitar "vacaciones crediticias" durante un plazo de seis meses. Esta medida solo es aplicable a los prestatarios que hayan incurrido en pérdidas de al menos 30% de sus ingresos y además que hayan recibido un préstamo antes del 03/04/2020.

5. P2P LENDING EN CHINA

El negocio P2P de China, fue muy popular, pero a día de hoy se está debilitando debido a las restricciones impuestas sobre el sector. A pesar de liderar el mundo P2P, la presión que está ejerciendo China sobre la industria amenaza con eliminar estas plataformas de financiación. Los empresarios chinos tenían la esperanza de llenar un vacío que existía en el sistema financiero chino ignorado por los bancos respaldados por el estado. Miles de prestamistas que invertían en P2P prosperaron, reuniendo fondos de pequeños inversores, otorgando créditos a restaurantes de familiares, padres con facturas de la matrícula universitaria de los hijos y otros

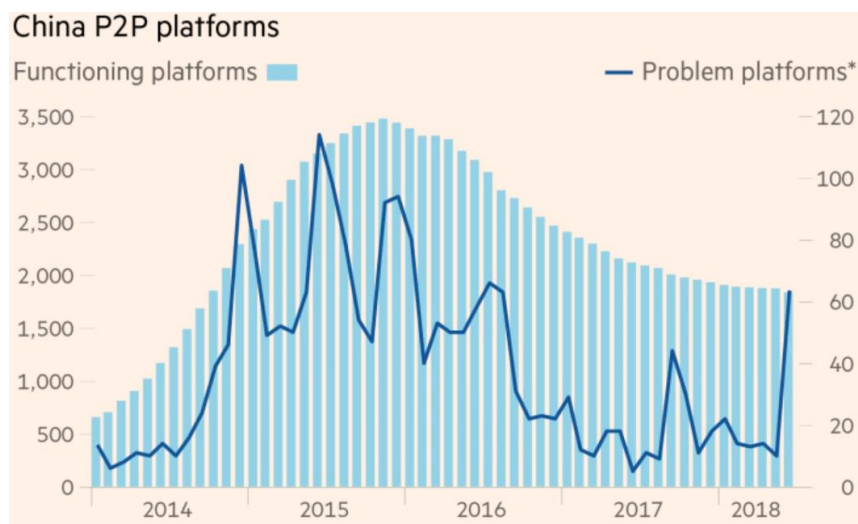
pequeños prestatarios. Empresas grandes como Yirendai Ltd, PDDAI group Inc. y Qudian Inc. lograron hacerse un hueco en la industria, en los EEUU.

Los datos de los que podemos disponer muestran que la actividad de financiación a través de plataformas Fintech han crecido a gran velocidad en muchos países durante los últimos años. Sin embargo, este tipo financiación no ha evolucionado de igual manera en todas las jurisdicciones. En términos absolutos, China era el mayor mercado de financiación P2P, con una diferencia clara en el año 2016, mientras UK y EEUU le seguían a distancia, junto a otras grandes economías avanzadas bastante por detrás.

Después de un crecimiento muy rápido entre el año 2013 y 2016 (Gráfico 7), los datos más recientes señalan una desaceleración en la mayoría de las jurisdicciones más importantes. Los volúmenes de nuevos préstamos en China han experimentado un notable retroceso durante los cuatro últimos años.

Desaceleración P2P en China

Gráfico 7



Fuente: En línea Lending House (wdzj.com)

Desde 2015 a 2016 podemos ver la bajada drástica que sufrió este sector. Principalmente sucedió cuando los inversores de una de las plataformas P2P en China, llamada Ezubao, llegó un día en que los inversores de esta plataforma no podían retirar sus fondos. Posteriormente, se descubrió que la plataforma Ezubao era el responsable del mayor esquema Ponzi (estafa de inversión fraudulenta que promete altas tasas de rendimiento con poco riesgo para los

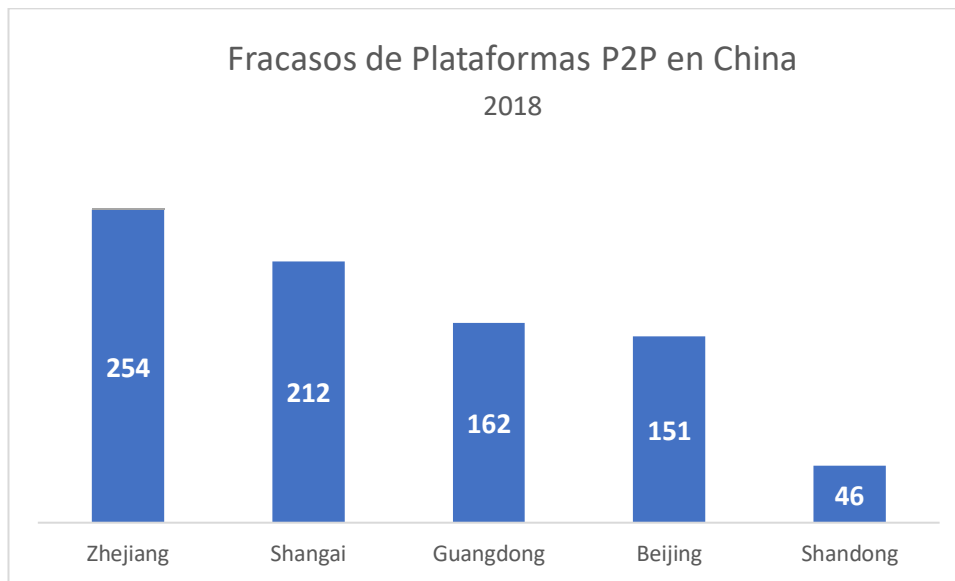
inversores) de la historia de China. Esta estafa implicaba a 900.000 inversores y un total de fondos valorados en \$7,600 millones. Este escándalo supuso que en agosto de 2016 las autoridades chinas comenzasen a endurecer la regulación el sector P2P para que no volviese a suceder otra estafa de este nivel. La regulación sobre el sector P2P y la represión sobre el financiamiento de alto riesgo ha provocado la quiebra de muchas de las plataformas de este país suponiendo graves consecuencias, sobre todo por parte de los inversores.

En China, los préstamos P2P contratados por estudiantes para pagar sus universidades y estudios superiores fueron otro objeto de un riguroso escrutinio por parte de los reguladores y quedaron prohibidos en junio de 2017.

En China, la financiación P2P es probablemente idónea para financiar a PYMES y clientes con un poder adquisitivo inferior. Estos prestatarios, tienen un acceso limitado al crédito de la banca tradicional, han recurrido con mayor frecuencia a prestatarios privados, por tanto, más caros.

En algunos países ciertos acontecimientos aconsejan actuar con cautela. Debido al crecimiento de las tasas de morosidad en plataformas P2P, en consecuencia, se ha visto afectada la rentabilidad que obtienen los inversores en China, EEUU y UK. Además, un porcentaje importante de plataformas califican el riesgo de un incremento de las tasas de morosidad como alto o muy alto.

A lo largo de estos últimos años en China, la industria P2P ha registrado un fuerte incremento del número de “plataformas con problemas” (Gráfico 8). Muchas Fintech prometieron rentabilidades que no eran realistas y/o “reembolsos garantizados”. Se observó además que las estafas también eran habituales. Estos problemas, si los añadimos al endurecimiento de la regulación china y las medidas tomadas para fomentar la salida de las plataformas P2P que no cumplían los requisitos, contribuyeron a una notable reducción de la entrada en el mercado y un fuerte incremento de la salida de plataformas entre los años 2015 y 2016. Estos sucesos atrajeron una atención muy considerable de los medios de comunicación en julio y agosto del año 2018, tras una oleada de quiebras (por ejemplo, Chorzempa 2018).



Nota: El número de fracasos incluye aquellos que han cerrado o han encontrado serias dificultades.

Source: Elaboración propia a partir de Yingcan Group 2018

Bloomberg escribió un artículo sobre la represión de los préstamos P2P por partes de las autoridades chinas. En el artículo afirmaban que el número de plataformas de ese sector sufrió una caída de casi el 50% a lo largo del 2018, mientras en el 2019 se preveía una caída a un mayor, casi del 70%, dejando tan solo 300 plataformas en China. Según wdj.com (observador chino del sector P2P), supone una caída inmensa si los comparamos con el año 2015 donde alcanzó el número máximo de plataformas, alcanzando las 2.595 plataformas.

¿Entonces cuál es el futuro de esta industria en China? El sector P2P es clave en China debido a la falta de inversiones alternativas que existen en el mercado y donde la clase media comenzó a invertir en este sector en vez de los mercados inmobiliarios o mercados bursátiles. También es clave debido a que China todavía escasea de un sistema de calificación crediticia unificado, por tanto, individuos y PYMES tienen dificultades para acceder a créditos a través de la banca tradicional o incluso es la única opción de tener acceso a un préstamo. Según un estudio realizado desde mayo de 2019 por parte del banco DBS Bank of the Greater Bay Area situado en Singapur, la zona más poblada de Asia ubicada alrededor del delta del río Pearl que abarca Macao, Zhaoqing, Zhongshan, Huizhou, Hong Kong y otras regiones, los préstamos P2P podrían ser la quinta industria más rápida en crecer alcanzando 1 billón de yuanes (8.427.904.000€) para 2030.

En conclusión, las regulaciones que aplicó y están aplicando China, a pesar de ser muy estrictas y la quiebra del 70% de plataformas, a corto plazo han tenido consecuencias negativas, pero en el largo plazo estas regulaciones afectarán de manera muy positiva.

6. SOCIAL TRUST (SOCIAL CAPITAL) EN LOS PRÉSTAMOS P2P

El capital social se refiere a las "*características de la organización social, como las redes, las normas y la confianza social, que facilitan la coordinación y la cooperación*" (Putnam, 1995). Estas redes se relacionan frecuentemente con normas que promueven la cooperación, coordinación y reciprocidad en beneficio mutuo de los miembros de la red. Gracias a las leyes y normas, además de uso de sanciones en caso de incumplimiento permiten superar diferentes cuestiones económicas y sociales.

En un documento de la OCDE (*Scrivens and Smith, 2013*) divide el capital social en cuatro dimensiones: relaciones personales, compromiso cívico, confianza y normas cooperativas y apoyo a redes sociales. Estas cuatro dimensiones dentro del social trust tienen diferentes enfoques, y se enlazan entre sí.

Las relaciones personales lo podríamos definir como las redes de personas (estas incluyen familiares, amigos, compañeros de trabajo etc.) y los comportamientos sociales. Gracias a los comportamientos sociales nos ayudan a forjar y mantener esas redes sociales, estas relaciones se mantienen con la comunicación, una llamada telefónica, un mensaje etc.

El compromiso cívico es el beneficio económico que procede del comportamiento de participación en una comunidad y la interacción social. Ejemplos de participación cívica incluyen actividades a través de las cuales los agentes contribuyen positivamente a la vida social y a la comunidad. Estos ejemplos podrían ser las donaciones de sangre, el voluntariado, la participación de los votantes, etc.

Las normas de confianza y cooperación son las más utilizadas en economía y finanzas. El término "social capital" o "capital social" y "social trust" o "confianza" son a menudo utilizados sin distinción en muchos escritos y artículos económicos. Los economistas han reconocido durante mucho tiempo que un componente clave del capital social es el nivel de confianza. La confianza es fundamental para el éxito económico en la sociedad.

El soporte a redes sociales es la última dimensión y se refiere a los recursos (intelectuales, emocionales, financieros, prácticos, materiales o profesionales) que están disponibles para cada individuo a través de sus redes sociales personales. Gracias al soporte de las diferentes redes sociales, personas con pocos recursos de manera en línea pueden tener acceso a un préstamo.

Un factor importante a la hora de conceder préstamos en estas plataformas o en la banca tradicional sin ninguna duda son los estereotipos. Podemos decir que los estereotipos son pensamientos o impresiones sobre los atributos que la gente piensa que caracterizan a un grupo o sociedad que son inmutables. Otro factor es el país, si viven en la ciudad o zonas rurales, si pertenecen a una minoría etc. Gracias a las innovaciones tecnológicas a la hora de conceder crédito en línea, ha permitido el crédito en línea entre personas anónimas sin intermediarios de crédito. Además, el proceso de suscripción ha mejorado y por ende permite que un préstamo sea financiado por múltiples prestamistas.

Desde el otro lado, los inversores, la confianza y la transparencia de la información es algo esencial, sin ella difícilmente los inversores desearán invertir en ciertas plataformas. Para ganarse la confianza de los inversores es necesario que la plataforma cuente con un gran número de clientes alrededor del mundo, un historial o recorrido y sean transparentes. Estos factores han sido algunos de los motivos por el cual el sector P2P lending en China ha perdido confianza. Esta desconfianza en China ha supuesto el cierre de plataformas P2P, desde el 2015 (2.595 plataformas) y en 2019 existían poco más de 300. La desconfianza surgió debido al incremento masivo de estas plataformas con el fin último de estafar a las personas.

La empresa Gallup, Inc. (empresa americana de análisis y asesoría) realizó una encuesta en el año 2017 donde preguntaban si estaba muy extendida la corrupción en su región. Llegaron a la conclusión de que en las regiones más desarrolladas económicamente son menos propensas a afirmar la existencia de corrupción. La investigación que llevo a cabo Gallup afirmó que en 2017 el 68% de los adultos de todo el mundo pensaban que la corrupción es un problema que cada vez se extiende más en sus países de origen. El 60% de los encuestados en EEUU afirmaban que se estaba extendiendo la corrupción y un 52% en Europa occidental. Además, dentro de la UE vieron que en los países como España, Italia y Portugal las personas afirmaban que está muy extendida en comparación con los países situados en el norte.

Otra investigación que llevaron a cabo fue preguntar a diferentes empresas de UK, Alemania, Francia y España qué tan comprometidos están sus trabajadores en hacer “lo correcto”,

orientado más hacia los clientes. El resultado fue sorprendente y tan solo un 33% de los encuestados afirmaban que su empresa nunca sería capaz de engañar, mentir y ocultar información que pueda ser relevante para el cliente.

Gallup, Inc. considera que existen tres elementos clave dentro de la cultura de una empresa para que la confianza con sus trabajadores y los clientes sea mayor. El primero de ellos es que el objetivo final de la empresa vaya de la mano para crear valor al cliente. Esa es una de las razones por la que plataformas P2P lending han tenido que echar el cierre. El objetivo de algunas empresas no era otro que hacer un chiringuito financiero y estafar a sus clientes, y los clientes ante la desconfianza hacia estas plataformas han tenido que cerrar. El segundo elemento clave es la integridad, como dijo Warren Edward Buffet, CEO de Berkshire Hathaway *“Buscamos tres cosas cuando contratamos gente. Buscamos inteligencia, buscamos iniciativa o energía, y buscamos integridad. Y si no tienen este último, los dos primeros te matarán, porque si vas a conseguir a alguien sin integridad, los quieres perezosos y tontos”*. Es decir, en su empresa consideran que es más primordial la integración que por ejemplo la energía o la inteligencia, porque si contratas a una persona sin integridad entonces estás buscando gente vaga y tonta. Y por último, que el liderazgo de la empresa tenga en cuenta los problemas éticos. Gracias a ello se conseguirá tener una relación mejor con los clientes al ganarse la confianza, una vez se obtiene esa confianza es más fácil que el cliente sea socio de por vida de la empresa, que al final es el objetivo de negocio de cualquier empresa.

7. CONCLUSIONES

Debido a las fuertes restricciones por parte de la banca tradicional a la hora de conceder créditos y la crisis del 2008, gracias a la tecnología nació de manera natural (oferta y demanda) un nuevo modelo de negocio en el sector financiero, una nueva fuente de financiación alternativa, el préstamo entre particulares. Estas plataformas permiten a los prestatarios y a los prestamistas solicitar o invertir de manera electrónica a golpe de click.

Las plataformas tienen ciertas ventajas en comparación con la banca tradicional, entre ellas destacan la reducción de costes al no tener una red de oficinas, las regulaciones bancarias son menos estrictas, ofrecen mayor rentabilidad a los inversores y el cribado de demandantes de crédito es más simplificado. Estas ventajas han permitido a las plataformas P2P lending hacerse un hueco en la economía llegando a un gran número de clientes.

Gracias a los gráficos y el análisis (4.1 Rendimientos) de las 65 empresas estudiadas, podemos observar que en tan solo un año el volumen de transacciones ha pasado de 177,98M€ a 461,02M€ y el número de nuevos clientes siempre ha sido ascendente. Estos datos se han visto afectados por la pandemia mundial (COVID-19) que está afectando a todos los mercados de valores.

El COVID-19 está afectando a este sector en el corto y largo plazo. En el corto plazo observamos la fuga de inversores debido al miedo que surge por el riesgo de contrapartida o por la necesidad de liquidez. Durante el mes de marzo y abril también se aprecia que se ha triplicado la demanda de financiación en el caso de la plataforma Mintos. Aunque se sospecha que esta demanda de financiación son solicitudes con inferior calidad crediticia. Los tipos de interés medios se sitúan alrededor del 14%, esta cifra supone casi 5 puntos porcentuales antes de la crisis provocada por el COVID-19. Y los efectos en el largo plazo, son buenos y malos para el sector. Los malos es que habrá una disminución de plataformas P2P debido a diferentes factores, entre ellos que algunas plataformas no pueden ofrecer las mismas garantías antes del COVID-19 sobre la recompra (buyback guarantee) de los préstamos. El efecto bueno es que las plataformas que consigan salir de esta crisis de la manera menos ilesa posible se ganarán la confianza de los inversores y los prestamistas.

La confianza en este sector es un elemento clave, sin confianza y transparencia sobre la información esas plataformas finalmente terminen como ha sucedido en China a lo largo de estos últimos años.

El fenómeno P2P lending se ha desarrollado tanto debido al vacío en el sistema financiero chino y al número de personas infrabancarizadas (no bancarizadas). China es el país con más personas infrabancarizadas con 225 millones de personas (*Globalfindex.worldbank, 2017*), por detrás se encuentra India (190 millones, Pakistán (100 millones) e Indonesia (95 millones). En consecuencia, a la falta de confianza y transparencia en el gráfico 7 observamos la desaceleración que han sufrido las plataformas P2P lending. Otro de los escándalos que ha afectado considerablemente a este sector en China fue la estafa por parte de la plataforma Ezubao en el año 2016. Esta afectó a 900.000 inversores y a fondos con valor de \$7.600 millones. La plataforma Chorzempa en el año 2018 entró en quiebra debido a las rentabilidades que ofrecían que no eran realistas. En el gráfico 8 podemos observar el número de plataformas con diferentes problemas en China. China es un claro ejemplo de que la confianza en este sector juega un papel muy importante, sin la presencia de confianza y transparencia al ser un elemento

clave y esencial, por mucho que nazcan nuevas plataformas, al final la cuota de mercado la tendrán las plataformas capaces de conseguir esa confianza.

La transformación digital dentro del sector financiero está creciendo cada vez más rápido. Con unas restricciones y políticas correctas supondrá el beneficio mutuo en toda la sociedad para construir un buen ecosistema financiero. Para que este ecosistema tenga éxito es necesario la cooperación y colaboración por parte de las pequeñas start-up, las grandes empresas, y las nuevas y viejas empresas relacionadas con la digitalización financiera. Este ecosistema financiero logrará a través de la cooperación y por supuesto la confianza que este sector sea competitivo y dinámico, ofreciendo innovaciones y servicios tecnológicos para el bienestar social.

8. BIBLIOGRAFÍA

Loanbook.es. 2020. *Loanbook Capital*. [en línea] Disponible en:

<<https://www.loanbook.es/que-es-el-crowdlending#>> [Consulta 10 de Febrero 2020].

Portillo, J., 2016. *Los Préstamos Entre Particulares Se Abren Camino En España*. [en línea] Cinco Días. Disponible en:

<https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/05/23/mercados/1464020203_800821.html> [Consulta 10 de Febrero 2020].

P2PMarketData. 2020. *EU Peer-To-Peer Lending & Equity Funding Volumes | P2pmarketdata*.

[en línea] Disponible en: <<https://p2pmarketdata.com/p2p-lending-funding-volume-eu/>> [Consulta 11 de Febrero 2020].

Baltrusaitis, J., 2020. *Top 5 Countries By P2P Lending Volumes In 2019 - Report -*

Learnbonds.Com. [en línea] LearnBonds.com. Disponible en:

<<https://learnbonds.com/news/top-5-countries-by-p2p-lending-volumes-in-2019-report/>> [Consulta 3 de Abril 2020].

VIAINVEST blog. 2019. *History Of Peer-To-Peer (P2P) Lending In Europe | VIAINVEST Blog*. [en

línea] Disponible en: <<https://viainvest.com/blog/history-of-peer-to-peer-p2p-lending-in-europe/>> [Consulta 15 de Febrero 2020].

Galea, J., 2019. *Las Mejores Plataformas Peer-To-Peer Lending (Préstamos P2P) En 2020 | Jean*

Galea. [en línea] Jean Galea. Disponible en: <<https://jeangalea.com/es/las-mejores-plataformas-peer-to-peer-lending-prestamos-p2p/>> [Consulta 3 de Marzo 2020].

Ferluga, G., 2019. *Los Bancos Endurecerán Los Requisitos Para Acceder A Los Créditos Al*

Consumo En 2020. [en línea] EL PAÍS. Disponible en:

<https://elpais.com/economia/2019/12/23/mis_finanzas/1577108736_154252.html> [Consulta 3 de Marzo 2020].

Carbó, S., 2009. SECTOR BANCARIO, CRISIS Y CRÉDITO EN ESPAÑA como Estados Unidos,

España, Irlanda y Reino Unido Núm. 14, pp. 9-30 [en línea] Clmeconomia.jccm.es. Disponible:

<http://www.clmeconomia.jccm.es/pdfclm/santiago_carbo_14.pdf> [Consulta 4 Marzo 2020].

Claessens, S., Frost, J., Turner, G. and Zhu, F., 2018. [en línea] Bis.org. Disponible en: <https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1809e_es.pdf> [Consulta 10 de Abril 2020].
Lendingclub.com. 2020. *About Us | Save With Lendingclub*. [en línea] Disponible en: <<https://www.lendingclub.com/company/about-us>> [Consulta 4 de Abril 2020].

Todocrowdlending.com. 2020. ▷ *TODO Para Invertir En Crowdlending, P2P E Inversiones Alternativas*. [en línea] Disponible: <<https://todocrowdlending.com/>> [Consulta 4 de Abril 2020].

Wildau, G. and Jia, Y., 2018. *Collapse Of Chinese Peer-To-Peer Lenders Sparks Investor Flight*. [en línea] Ft.com. Disponible en: <<https://www.ft.com/content/75e75628-8b27-11e8-bf9e-8771d5404543>> [Consulta 10 de Abril 2020].

Prosper.com. 2020. *Personal Loans Made Easy | Prosper*. [en línea] Disponible en: <<https://www.prosper.com/about>> [Consulta 10 de Abril 2020].

P2PMarketData. 2020. *The Future Of P2P Lending In China | P2pmarketdata*. [en línea] Disponible en: <<https://p2pmarketdata.com/p2p-lending-china/>> [Consulta 3 de Marzo 2020].

Galeano, S., 2018. *Zapatillas Tropic: Una Marca Española Consigue Recaudar (Más De) Dos Millones De Euros Mediante El Crowdfunding... Y Subiendo [Caso De Éxito]*. [en línea] Marketing 4 Ecommerce - Tu revista de marketing en línea para e-commerce. Disponible en: <<https://marketing4ecommerce.net/zapatillas-tropic/>> [Consulta 19 De Abril 2020].

Tropicfeel.com., 2020. [en línea] Disponible en: <https://www.tropicfeel.com/?gclid=Cj0KCQjwyur0BRDcARIsAEt86lAtWEj1Txq5uA7X-g40x6LypzLJdBLgdqvbkrqhpjOZ4W9uhwnxEilaAqugEALw_wcB> [Consulta 18 de Abril 2020].

Monethera.com. 2020. *Monethera — Secure And Free Of Charge Investments Into Highly Profitable Projects*. [en línea] Disponible en: <<https://www.monethera.com/>> [Consulta 18 de Abril 2020].

Alois, J., 2020. *What Is The Impact Of COVID-19 On Peer To Peer Lending?* [en línea] Crowdfund Insider. Disponible en: <<https://www.crowdfundinsider.com/2020/04/159683-what-is-the-impact-of-covid-19-on-peer-to-peer-lending/>> [Consulta 18 de Abril 2020].

Thepaypers.com. 2020. *P2P Lending Startup Funding Circle Adjusts Pricing To Mitigate Covid-19 Economic Uncertainty*. [en línea] Disponible en: <<https://thepaypers.com/payments-general/p2p-lending-startup-funding-circle-adjusts-pricing-to-mitigate-covid-19-economic-uncertainty--1241402>> [Consulta 18 de Abril 2020].

Evans, P., Jacobson, H. and Putnam, R., 1993. *Double-Edged Diplomacy*. [en línea] Google Books. Disponible en: <<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=9a0wDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR9&dq=putnam+1993+p+35%3B+1993&ots=R-iPWltYAR&sig=SOmOqnvEjWwLPJgqYViQsg8eDZ8#v=onepage&q=mutual%20benefit&f=false>> [Consulta 18 de Abril 2020].

Google Books. 2020. *How's Life? 2013 Measuring Well-Being*. [en línea] Disponible en: <<https://books.google.es/books?id=2bvsAQAAQBAJ&pg=PA187&dq=Scrivens+and+Smith,+2013&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwiUk86onPLoAhXC-qQKHVA-CtYQ6AEIKzAA#v=onepage&q=Scrivens%20and%20Smith%2C%202013&f=false>> [Consulta 18 de Abril 2020].

Gallup, I., 2020. *Analytics & Advice About Everything That Matters*. [en línea] Gallup.com. Disponible en: <<https://www.gallup.com/home.aspx>> [Consulta 19 de Abril 2020].

Globalindex.worldbank.org. 2017. [online] Disponible en: <https://globalindex.worldbank.org/sites/globalindex/files/chapters/2017%20Findex%20full%20report_chapter2.pdf> [Consulta 19 de Abril 2020].

9. ANEXO

Las 65 empresas que comento en el apartado 4.1 Rendimientos, hace referencia al listado de las siguientes plataformas P2P:

Mintos
Peerberry
Twino
Debitum Network
Bondora
Microwd
Fellow Finance
Evoestate
October
Estateguru
Inversa
Grupeer
Crowdestor
Crowdestate
Housers
Swaper
Viainvest
Civislend
Neo Finance
Zank
Wisefund
Brickfy
Circulantis
Bondster
Trine
IUVO
Vivantor
Bulkestate
Reinvest24
Lenndy
Rendity
Crealsa
Novicap
Robocash
Fundeen
Flender
Fast Invest
Ecrowd
Colectual
Investlar
Growly
Rebuilding Society
Finbee
Zlty Melon
Omaraha
Lendahand
Socilen
DoFinance
MytripleA
StockCrowd IN
Fondea
Brickbro
Kviku Finance
Ekassa
Lendermarket
Monestro
Iban Wallet
Brickstarter
TFG Crowd
Agrikaab
Finanzarel
Urbanitae
BitofProperty
Nibble
Coinloan