



**TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN DERECHO
CURSO ACADÉMICO 2021/2022
CONVOCATORIA JULIO**

TÍTULO:

**REGULACIÓN SOBRE LA PUBLICIDAD Y PROMOCIÓN DE LOS
CRIPTOACTIVOS: PROPUESTAS DE *LEGE FERENDA***

APELLIDOS/NOMBRE ESTUDIANTE: VÍCTOR ÁVILA MARTÍNEZ

DNI: 48203302-V

GRADO/DOBLE GRADO QUE CURSA: DERECHO Y ADMINISTRACIÓN
Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

APELLIDOS/NOMBRE TUTOR:

ALEJANDRO SANTOS PRÍNCIPE

Fecha: 12/07/2022

RESUMEN

La finalidad del presente trabajo tiene como objetivo realizar un análisis sobre la actual regulación aplicable en materia publicitaria y de información sobre criptoactivos, como así la posible regulación aplicable y el camino a seguir.

En la primera parte del trabajo desarrollaremos los conceptos básicos para facilitar el entendimiento sobre su funcionamiento y las particulares del producto.

En los siguientes capítulos analizaremos las Circulares propuestas por la Comisión Nacional de Valores (CNMV) ya en vigor desde el mes de febrero de 2022 y las propuestas en materia normativa de la Unión Europea y resto del mundo. Por otro lado, valoraremos la aplicabilidad de los reglamentos y directivas actualmente en vigor en materia de mercado de valores. Todo ello, con el objetivo de señalar los problemas que se nos presentan y ofrecer una serie de garantías para la protección del consumidor.

Palabras clave: criptoactivos, criptomonedas, smartcontracts, Unión Europea, CNMV, tokens, DLT, seguridad jurídica, blockchain, wallet, bitcoin, binance, MiCa, Stablecoin, Exchange, DMA, Digital Markets Act, crpyto.com, activos digitales

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	1
I. CONTEXTO ACTUAL Y CONCEPTUALIZACIÓN DE LOS <i>CRIPTOACTIVOS</i>	2
1. <i>CONCEPTO BÁSICOS SOBRE CRIPTOACTIVOS</i>	3
2. <i>SITUACIÓN DE LOS CRIPTOACTIVOS EN ESPAÑA</i>	5
II. LA COMUNICACIÓN DE LOS <i>CRIPTOACTIVOS</i> Y EL MUNDO DEL INTERNET.. 7	
1. <i>LA PUBLICIDAD DE LAS “CRIPATOMONEDAS” EN LAS REDES SOCIALES Y SU IMPACTO SOBRE EL VALOR DE LOS ACTIVOS Y EN LAS DECISIONES DEL CONSUMIDOR</i>	7
2. <i>CRIPATOMONEDAS Y PERSONAJES PÚBLICOS</i>	10
III. MARCO NORMATIVO	12
1. <i>REGULACIONES PREVIAS SOBRE LA PUBLICIDAD EN NUESTRO ORDENAMIENTO</i>	12
1.1 <i>LA REGULACIÓN SOBRE LA PUBLICIDAD DE LAS APUESTAS</i>	12
1.2 <i>LA CIRCULAR 2/2020 DE 28 DE OCTUBRE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, SOBRE PUBLICIDAD DE LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DE INVERSIÓN</i>	14
2. <i>LA CIRCULAR 1/2022 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES</i>	16
2.1 <i>CONTEXTO</i>	16
2.2 <i>ÁMBITO DE APLICACIÓN</i>	17
2.3 <i>CONTENIDO DE LA NORMATIVA</i>	18
3. <i>PLANTEAMIENTO EN EUROPA</i>	20
IV. ESTRATEGIAS DE PUBLICIDAD	22
1. <i>PUBLICIDAD EN EL SECTOR DE LOS CRIPTOACTIVOS</i>	22
2. <i>INFLUENCERS, CRITPO E INTERNET</i>	22
3. <i>PROVEEDORES DE SERVICIOS Y SU PUBLICIDAD</i>	33
V. ANÁLISIS CRÍTICO DE LA REGULACIÓN Y MARGEN DE MEJORA	37
1. <i>REGULACIÓN FUERA DE ESPAÑA Y MEDIDAS A ADOPTAR</i>	37
1.1 <i>REGULACIÓN SOBRE LOS “CRIPTOACTIVOS” EN SINGAPUR</i>	37
1.2 <i>REGULACIÓN PUBLICIDAD EN EL REINO UNIDO</i>	38
2. <i>EXCLUSIONES Y LAGUNAS DE LA CIRCULAR 1/2022 QUE PUEDEN LLEGAR A PLANTEAR UN PROBLEMA</i>	39
CONCLUSIONES	43
BIBLIOGRAFÍA	45
LEGISLACIÓN	49

INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente trabajo es facilitar el análisis del régimen jurídico sobre la regulación de la publicidad, información y promoción de los *criptoactivos* vamos a realizar un análisis jurídico-descriptivo en el que introduciremos la problemática actual debido al auge del uso de *criptoactivos* y sus derivados productos financieros, como las consecuencias que conllevan este tipo de actividades, como es su publicidad. Para ello, debemos tener claro los conceptos básicos sobre a qué nos estamos enfrentando y cómo funcionan.

Nuestro fin es exponer las cuestiones que se pueden presentar desde un ámbito tan primitivo y cómo deberíamos encaminar o mejorar la regulación de estos productos financieros que han obtenido una gran relevancia a través de las redes sociales, y por ello vamos a determinar cuáles son los problemas que se nos plantean y advertiremos de las diferentes iniciativas que se han tomado por parte de la Unión Europea y el legislador español con el objetivo de ofrecer una serie de garantías para la protección del consumidor.

Realizaremos un planteamiento jurídico analizando las problemáticas que suponen la publicidad relacionada con los *criptoactivos* en el ámbito jurídico. Un sector que no se encuentra respaldado por ninguna institución y resulta muy complejo a la hora de crear leyes que los regulen. Hasta el momento la única regulación que tenemos sobre los *criptoactivos* es la aprobada el pasado mes de enero y en vigor desde febrero de 2022 sobre la publicidad y promoción de *criptoactivos*. Es un Reglamento que no regula el producto financiero de forma directa, sino de una forma colateral, regulando únicamente su actividad publicitaria. En Europa tenemos en marcha el *Digital Finance Package*¹ y la ya aprobada propuesta del Reglamento MiCa desde el 30 de junio de 2022.²

Desde la perspectiva deontológica el mercado de *criptoactivos* se encuentra en constante tela de juicio entre la ética y la moralidad ya que entendemos que el objetivo del inversor es buscar beneficios rápidos a través de la especulación, y debido a las características que tienen este tipo de productos financieros, como la privacidad que presentan suponen también una alta probabilidad para la financiación de actividades ilegales que sumado a la falta de supervisión entra en conflicto con la lucha de prevención del blanqueo de capitales, tráfico de drogas y financiación del terrorismo. Una falta de supervisión que hace que los inversores puedan ser vulnerables a estafas, ciberataques o fallos en el sistema que puedan provocar la pérdida de la totalidad del capital invertido.

Por ello, los juristas están trabajando en encontrar una regulación que ofrezca garantías y proteja al consumidor.

¹ COMISIÓN EUROPEA, «Paquete de medidas sobre finanzas digitales: la Comisión presenta un nuevo enfoque ambicioso para fomentar la innovación responsable que beneficie a consumidores y empresas» Disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_20_1684

² COMISIÓN EUROPEA, «Digital finance: agreement reached on European-crypto assets regulation (MiCA)» 30 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2022/06/30/digital-finance-agreement-reached-on-european-crypto-assets-regulation-mica/>

I. CONTEXTO ACTUAL Y CONCEPTUALIZACIÓN DE LOS CRIPTOACTIVOS

Debemos establecer un punto de partida sobre la imparcialidad de internet y entenderlo como un principio técnico que no discrimina ni limita las aplicaciones donde los datos son tratados por igual y en constante evolución, gracias a la innovación tecnológica como surgieron en su momento las redes sociales y las recientes tecnologías de registro distribuido, también conocidas por sus siglas en inglés como *tecnologías DLT*³, podemos definir que la tecnología de registro distribuido se refiere a los protocolos e infraestructuras de apoyo que permiten a ordenadores en distintas ubicaciones proponer y validar transacciones y actualizar los registros de forma sincronizada a través de una red, a las cuales pertenece *blockchain*.

La *tecnología blockchain*⁴ es un libro digital compartido que abarca una cadena de bloques conectados y almacenados en una red distribuida y descentralizada que, protegida mediante una red criptográfica, sirve como depósito de información irreversible e incorruptible quedando todas las transacciones registradas, que pueden involucrar cualquier tipo de valor, dinero, propiedad o voto. Podemos definirlo como un libro mayor compartido e inalterable que facilita el registro de las transacciones y el seguimiento de los activos dentro de una misma red, cualquier cosa de valor puede ser rastreada por una *tecnología blockchain*, reduciendo sus niveles de riesgo y los costes de mantenimiento.

Las *tecnologías DLT* ha ganado popularidad gracias a la revolución *Fintech* (término que hace referencia a las finanzas tecnológicas), gracias a sus productos y servicios que engloban la aplicación de tecnología para ofrecer productos y servicios a los consumidores. Estos productos y servicios han revolucionado todos los productos financieros tradicionales, como pueden ser los pagos por el teléfono móvil o la captación de fondos, esta nueva tecnología reemplaza las redes comerciales físicas y a los intermediarios tradicionales lo que provoca un atractivo ahorro de costes.

Tras estos acontecimientos surgen las *criptofianzas*” que permiten a las empresas captar la financiación a través de plataformas de *tecnología blockchain* donde se emiten y se transmiten estos *criptoactivos*.

Esta revolución tecnológica surge tras la crisis financiera del 2008 que perjudicó a la rentabilidad del sistema financiero tradicional, al que habría que añadir el desarrollo de las tecnologías digitales, como las ya mencionadas *tecnologías DLT*, los smartphones o el desarrollo del *BigData* junto a la enorme disponibilidad que tenemos sobre los datos que nos permite realizar un perfilado sobre el interés de los consumidores, junto a la desintermediación que permite todo lo anterior desbaratan ciertas funciones que presta el sistema financiero tradicional y ofrece nuevas formas para realizar operaciones y es en este punto donde surgen los *criptoactivos*.

³ MORTEN BECH, RODNEY GARRAT, «Criptomonedas de bancos centrales», en *el Informe Trimestral del BPI* septiembre de 2017. p.12.

⁴ ROMAN BECK, CHRISTOPH MUELLER-BLOCH, «Blockchain as Radical Innovation: A Framework for Engaging with Distributed Ledgers as Incumbent Organization», *acta de Conferencia*, enero 2017, p.2.

Para entender el marco donde nos encontramos es necesario diferenciar entre **una cartera de criptomonedas** (*en adelante también llamado wallet*) y una **plataforma Exchange**. Una *wallet* es una herramienta donde se almacenan las criptodivisas, mientras que un *Exchange* es una plataforma que permite intercambiar dinero fiat⁵, (que es el dinero de curso legal designado como tal y emitido por una autoridad central, sin más respaldo que la confianza que se tiene en las instituciones y autoridades centrales) por “*criptomonedas*” que la plataforma gestione.

Las plataformas *Exchange* facilitan una dirección monedero para que el usuario tenga un balance sobre sus “*criptomonedas*”, pero sin tener el control total sobre ésta hasta que se transfieran a una *wallet* externa.

1. CONCEPTO BÁSICOS SOBRE *CRIPTOACTIVOS*

Los *criptoactivos* hacen referencia a una amplia variedad de activos, pero todavía no tenemos una definición que los describa, por ello las autoridades reguladoras los han definido de diferentes formas, destacando las siguientes:

El Banco Central Europeo (BCE)⁶ considera todo activo registrado digitalmente que no represente un derecho ni una obligación financiera de ninguna persona física o jurídica y que no incorpore un derecho de propiedad contra una entidad.

El Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI)⁷ los define como representaciones digitales de valor que pueden comercializarse o ser transferidos digitalmente, como también ser utilizados con fines de pago o de inversión.

La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV)⁸ lo ha descrito como un modelo activo privado que depende de criptografía y de *tecnología de registro de distribución* o tecnologías similares como parte de su valor percibido, pudiendo ser representado un activo como una moneda, un valor, un título, una mercancía o sus derivados.

El Consejo de Estabilidad Financiera (CEF)⁹ y el Banco de Pagos Internacionales (BPI)¹⁰ lo han definido de una manera muy similar, entendiéndolo como un tipo de activo

⁵ MARÍA ÁNGELES NIETO GIMÉNEZ-MONTESINOS Y JOAQUÍN HERNÁEZ MOLERA, «Monedas virtuales y locales: Las paramonedas ¿Nuevas formas de Dinero?» *Banco de España Revista de Estabilidad financiera* NÚM.35, noviembre de 2018, p.106.

⁶ ECB CRYPTO-ASSETS TASK FORCE, «Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and marketinfrastructures», *ECB Occasional Paper N.223*, 7 de mayo de 2019, p.7. Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>

⁷ GAFI, «Directrices para un enfoque basado en riesgo para monedas virtuales» junio de 2015. p.28. Disponible en: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/Directrices-para-enfoque-basada-en-riesgo-Monedas-virtuales.pdf>

⁸ IOSCO, «Final Report on the Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms», febrero de 2020. p.12. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD649.pdf>

⁹ FSB, «Crypto-assets: work underway, regulatory approaches and potential gaps», 31 de mayo de 2019, p.10. Disponible en: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P310519.pdf>

¹⁰ G7 WORKING GROUP ON STABLECOINS, «Investigating the impact of global stablecoins», octubre de 2019, p.24. Disponible en: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5f8c26f2-a2cd-4685-ba82-fa9e4d4e5d67/files/d10fb97f-a9a6-472b-842a-8b279e8863c4>

que depende principalmente de la criptografía y de su libro mayor distribuido como parte de su valor percibido.

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM)¹¹ ha definido un “criptoactivo” como tipo de activo privado que depende de la criptografía y de la tecnología *blockchain*, y también hace referencia a las monedas virtuales como a los tokens a los que define como «*toda representación digital de un interés, que puede tener un valor, un derecho a recibir un beneficio o a realizar funciones específicas o puede no tener un propósito o uso específico*».

La Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a mercados de *criptoactivos* y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937¹² lo describe como «*una representación digital de valor o derechos que puede transferirse y almacenarse electrónicamente, mediante la tecnología de registro descentralizado o una tecnología similar*».

Resumiendo, las propuestas de las autoridades podríamos entender que un *criptoactivo* es un activo digital que está registrado en alguna forma de libro digital distribuido asegurado con criptografía, haciendo uso de *tecnología DLT o Blockchain* que se utiliza como medio de intercambio de pago o con fines de inversión para acceder a productos o servicios. Estos *criptoactivos* pueden presentar diferentes características y aquí es donde reside su naturaleza.

La clasificación principal distingue entre “criptomonedas” y “token”. La “criptomoneda”¹³ puede definirse como una moneda virtual distribuida, de código abierto y basa en la criptografía que no tiene una autoridad administrativa central ni una supervisión o vigilancia central por lo que está diseñada para desempeñar funciones de una moneda, su objetivo es funcionar como medio de intercambio de valor, depósito de valor y unidad de cuenta.

El objetivo de la “criptomoneda” es plantear una alternativa a las divisas de curso legal emitidas por los estados, a pesar de carecer de respaldo físico, exceptuando las “stable coins”¹⁴ que son criptomonedas asociadas al valor de una moneda fiat o a bienes materiales como el oro o los inmuebles, e incluso otra moneda controlada por algoritmos. Las “criptomonedas” todavía carecen de reconocimiento legal como dinero, en términos jurídicos todavía no tienen la consideración de dinero, ni se puede pagar con ellos.

A día hoy **no** tienen consideración como medio de pago, La Comisión Nacional de Mercados y Valores (*en adelante CNMV*) junto al Banco de España lanzaron dos comunicados de prensa por los cuales dejaban constancia de la **no obligatoriedad** de

¹¹ AEVM-ESMA, «Advice on Initial Coins Offerings and Crypto-Assets», 9 de enero de 2019, p.8 Disponible en: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

¹² COMISIÓN EUROPEA, «Propuesta del Parlamento y del Consejo relativo a los mercados de *criptoactivos* y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937», COM (2020) 593 final, 24 de septiembre de 2020.

¹³ MOISÉS BARRIO, «Conceptos y clases de *criptoactivos*» *Criptoactivos. Retos y desafíos normativos* edición nº1, LaLey, 2021, p.8.

¹⁴ GOBIERNO REINO UNIDO, «Managing the failure of systemic digital settlement asset (including stable coin) firms:», mayo de 2022, p.6.

aceptación como medio de pago para deudas u obligaciones debido a su fuerte volatilidad y notorios cambios en su valor.¹⁵

Por otro lado, los “*tokens*” son una representación digital protegida criptográficamente de bienes físicos, derechos u otros bienes digitales como puede ser una licencia de uso de una plataforma digital o servicios.

Estos *criptoactivos* ofrecen a sus titulares derechos económicos, que en términos generales son representaciones digitales de intereses o derechos de acceso a un bien o servicio.

En este punto podemos incluir a los “*Security Tokens*”¹⁶ que representan un tipo de activo digital, como puede ser la propiedad de un inmueble o un título representativo de participación en una entidad, su valor deriva de un activo externo y negociable. Y a los *NFT* o *non fungible token* definiéndose como un **certificado digital único**, que está registrado en una cadena de bloques “*blockchain*”, de la misma forma que ocurre con las criptomonedas, sirve para registrar la propiedad de un activo como una obra de arte o un objeto de la colección.

Para poner un ejemplo práctico, en un mundo imaginario cien por cien digitalizado, Leonardo Da Vinci pinta su famoso cuadro “La Monna Lisa” pero en vez de hacerlo en un caballete, lo hace 100% digitalizado. ¿Cómo sabríamos la autenticidad de este? Ya que al igual que hay miles de copias del ejemplar que está colgado en las paredes del Louvre. Para ello habrá que verificar la información del contrato inteligente, y así poder ver su cadena de bloques, que te llevará a verificar la autenticidad y valor de dicho Token.

En conclusión, los *criptoactivos* son un revulsivo para el sistema financiero, pero a su vez afectan a su seguridad y por ello surge la necesidad de crear un nuevo marco jurídico que tenga en cuenta la constante evolución del sector “*cripto*” y que merece una supervisión y continua atención por el sector y la regulación.

Es importante que los operadores jurídicos comprendan los *criptoactivos* con una doble perspectiva, primero debemos entender que es una realidad que transforma nuevas herramientas por la forma que presentan sus servicios financieros y por otro lado entender que la evolución tecnológica de los *criptoactivos* causa numerosas cuestiones jurídicas.

2. SITUACIÓN DE LOS *CRIPTOACTIVOS* EN ESPAÑA

El principal atractivo de estos activos digitales es que no se encuentran regulados por ninguna institución financiera, por lo que no requieren intermediarios para realizar sus transacciones, lo que supone un abaratamiento en costes que resulta atractivo para el inversor.

¹⁵ CNMV Y BANCO DE ESPAÑA, «Comunicado conjunto de la CNMV y del Banco de España sobre "criptomonedas" y "ofertas iniciales de criptomonedas" ICOS». febrero de 2018

CNMV Y BANCO DE ESPAÑA, «Comunicado conjunto de la CNMV y del Banco de España sobre el riesgo de las criptomonedas como inversión», febrero de 2021

¹⁶ MARÍA NIEVES PACHECO JÍMENEZ, «De la Tecnología blockchain a la economía del Token» *Revista de la Facultad de Derecho PUP*, en julio-diciembre 2019 p.10.

Las *criptomonedas* no presentan ningún valor respaldado, sino que su valor varía en función de la confianza de los inversores a medida que fluctúa la oferta y la demanda, siguiendo los patrones propios de burbujas especulativas, por lo que se puede decir que las *criptomonedas* son meramente un producto de inversión y no es un tipo de divisa, por lo que podemos decir que la variación en el precio de estos productos financieros supone un incremento o una pérdida en el patrimonio del inversor.

La Asociación de Usuarios Financieros (*en adelante ASUFIN*) realizó un estudio el último año donde se estima que casi 4,4 millones de españoles invierten o han invertido en *criptomonedas*, lo que representa un aproximado al 11,2% de la población total del país¹⁷.

Este estudio nos permite conocer el comportamiento de los inversores, reflejando como hasta un 70% de los inversores han invertido más de 1.000€, siendo sólo el 28% de los inversores quienes han declarado que han obtenido pérdidas, profundizando donde más de un cuarto de inversores han superado los 6.000 euros de inversión, la cual únicamente el 59,1% eran conscientes del riesgo que este tipo de inversiones suponen.

Las cifras de este estudio son alarmantes, pues la gran mayoría de los inversores desconocen sobre los productos que están invirtiendo, siendo un **69,8%** de los inversores quienes creen que están supervisadas por alguna autoridad. Dato que contradice el mensaje de los inversores, ya que el principal atractivo de estos activos es caracterizarse por ser un producto descentralizado y sin intermediarios.

A toda la incertidumbre sobre el producto debemos añadir el desconocimiento del usuario sobre las implicaciones fiscales de estos instrumentos, donde el 41,4% piensa que no tendrán que pagar ningún impuesto por los beneficios obtenidos en sus inversiones, frente al 28,4% que reconoce no tener conocimiento sobre ello.

A pesar de no tener una regulación que ampare la prestación de servicios sobre los *criptoactivos*, en España, la CNMV se ha pronunciado en materia de regulación sobre sus campañas publicitarias y está trabajando con el resto de los países de la Unión Europea en buscar una vía para la regulación de estos productos.

Es por ello, por lo que es importante regular la información que se ofrece sobre estos productos, ya que la falta de entidades que verifiquen la veracidad de estas campañas publicitarias, o la profesionalidad de aquellos que transmitan esta información ponen al pequeño inversor en una situación vulnerable y de completo desconocimiento. Por lo que el legislador tiene que trabajar en crear entidades o registros que doten de veracidad y honorabilidad a las comunicaciones sobre estos productos financieros con el objetivo de evitar que los inversores compren o inviertan sobre estos productos desde el desconocimiento.

¹⁷ MINISTERIO DE CONSUMO ESPAÑOL Y ASUFIN, «III Estudio sobre conocimiento, hábitos y uso de Fintech en España» en noviembre de 2021. Disponible en https://tech.asufin.com/wp-content/uploads/2021/11/III_ESTUDIO_CONOCIMIENTO_HABITOS_Y_USOS_DE_FINTECH_EN_ESPANA.pdf

II. LA COMUNICACIÓN DE LOS *CRIPTOACTIVOS* Y EL MUNDO DEL INTERNET

El crecimiento de la tecnología y la constante evolución del internet nos ha permitido alcanzar la globalización y con ello su impacto en la forma de interacción entre seres humanos, aportando un nuevo espacio virtual que acorta distancias y permite nuevas formas de comunicación interpersonal, que ha permitido el nacimiento de las redes sociales, plataformas que se han convertido en nuestros principales medios de comunicación.

El crecimiento de las redes sociales ha creado la figura del *influencer* que se podría definir como aquellas personas que destacan en una red social donde expresan sus opiniones teniendo gran aceptación por un público determinado.

La constante innovación tecnológica y el auge de las redes sociales abren las puertas a nuevos negocios digitales que centran su actividad en campañas publicitarias o marketing digital alcanzando a cualquier usuario promedio.

1. LA PUBLICIDAD DE LAS “*CRIPATOMONEDAS*” EN LAS REDES SOCIALES Y SU IMPACTO SOBRE EL VALOR DE LOS ACTIVOS Y EN LAS DECISIONES DEL CONSUMIDOR

En el marco de las criptomonedas, como ya hemos mencionado anteriormente, surgen en el año 2008 como alternativa al sistema financiero tradicional, cogiendo fuerza en los últimos años y obteniendo una gran repercusión desde el inicio de la pandemia.

En España cogieron fuerza los creadores de contenido que dedicaban su actividad a *informar, promocionar e incentivar la inversión en criptomonedas*, destacando la cuenta de *@WallStreetWolverine* que cuenta con más de 200.000 seguidores en la plataforma “Twitter” y más de 400.00 seguidores en Youtube, con un alcance de más de 100.000 visitas por vídeo, basando su principal contenido informar sobre la actualidad económica y sobre criptomonedas y activos financieros digitales, además ha creado su propia academia para asesorar y formar al inversor sobre este producto, bajo el nombre de “Mr.Crypto”.

Este fenómeno también lo podemos observar en las grandes celebridades mundiales, como puede ser **Elon Musk**, fundador de Paypal, Tesla, Inc o SpaceX entre otras, siendo uno de los principales apoyos sobre estos activos financieros. Durante el año 2021, realizó una serie de comunicados a través de la plataforma Twitter donde cuenta con más de 92 millones de seguidores, plataforma de la que además está en negociaciones para su compra llegando a realizar una oferta de 44.000 millones de dólares el pasado mes de abril.

Elon Musk se mencionó en especial sobre dos monedas en concreto **DogeCoin**, un activo que surge como contrapartida y burla hacia el Bitcoin, con un valor insignificante para el inversor, siendo su precio 0,003320 euros en el mes de diciembre de 2020, una cuantía bastante inferior al céntimo. Siendo los meses de enero y febrero de ese mismo año donde Elon Musk hace dos comunicados haciendo referencia al activo, por los que lanza el mensaje que cualquier persona podrá comprar productos de Tesla, Inc con este activo y además mostrará su apoyo sobre la criptomoneda, considerando **DogeCoin** como la criptomoneda del pueblo, manifestando que todo aquel que invierta en esta moneda podrá obtener beneficios, cuyo objetivo es llevar al activo “hasta la luna”.



Imagen 1: Twitter Elon Musk @elonmusk

En el momento de los acontecimientos, DogeCoin tenía un valor de 0,008672 euros (con fecha 14 de enero de 2021) experimentando una variación en el precio llegando a alcanzar los 0,046597 euros a día 29 de enero de 2021, se puede decir que experimenta un aumento del 537% de su valor tan sólo 15 días después de la publicación, llegando a alcanzar en el mes de agosto de 2021 un máximo de 0,33 euros, es decir un 3.800% de rentabilidad tras el apoyo del magnate sudafricano. Actualmente se encuentra aproximado a los 0,16 euros, lo que refleja claramente la alta volatilidad de estos activos.

Sucesivamente y tras varias declaraciones sobre el **Bitcoin** (es la primera criptomoneda en aparecer, además de ser la más importante y cuál tiene mayor valor en el mercado). En el mes de febrero de 2021 anuncia que su compañía Tesla, Inc invertirá 1.500 millones de dólares (1.403 millones de euros) en Bitcoin. Tras esta noticia el Bitcoin superó un aumento del 17% de su valor, alcanzando un precio récord de 41.550 euros, y un mes más tarde, el día 24 de marzo de 2021 se hace público mediante comunicado oficial a través de los medios oficiales de la empresa y la propia cuenta de Elon Musk, que la propia compañía Tesla, Inc aceptará Bitcoin como medio de pago.



Imagen 2: Twitter Elon Musk @elonmusk

Tras este nuevo comunicado, el Bitcoin experimenta un aumento de los 52.325 euros a día 24 de marzo hasta los 63.540 euros a día 13 de abril de 2021. En un lapso temporal de 60 días que transcurren desde el primer comunicado por el cual Tesla, Inc invierte en Bitcoin, la criptomoneda experimenta un cambio desde los 41.550 euros hasta los 63.540, una diferencia de aproximados 20.000 euros por activo, o mejor dicho un 150% de rentabilidad.

En el mismo año, en el mes de mayo de 2021, Elon Musk mediante comunicado por su cuenta de Twitter anunció que **Tesla, Inc dejaría de aceptar** los pagos con bitcoin *debido al impacto medioambiental* que suponía el proceso de minado de las criptomonedas, algo que según el magnate es contradictorio a la estrategia y el mensaje de sostenibilidad que transmiten desde Tesla, Inc.



Imagen 3: Twitter Elon Musk @elonmusk

Tras este comunicado, el Bitcoin sufriría una pérdida del 11% del su valor, a pesar de ello, el director ejecutivo de Tesla Inc, vuelve a pronunciarse sobre el Bitcoin a través de su cuenta de Twitter, haciendo un comunicado en el que confirma que **Tesla, Inc volverá a aceptar Bitcoins** en el momento que utilizase una energía limpia en su proceso de minado, comunicado que provocaría un incremento del precio de un 9% sobre el valor de la criptomoneda.

Tras los datos que hemos expuesto, en el mes de abril de 2022 el precio del Bitcoin ronda los 30.000 euros por activo, lo que supone una pérdida del 50% sobre su valor en el paso mes de agosto, lo que vuelve a dejar en evidencia la volatilidad de este tipo de instrumentos financieros.

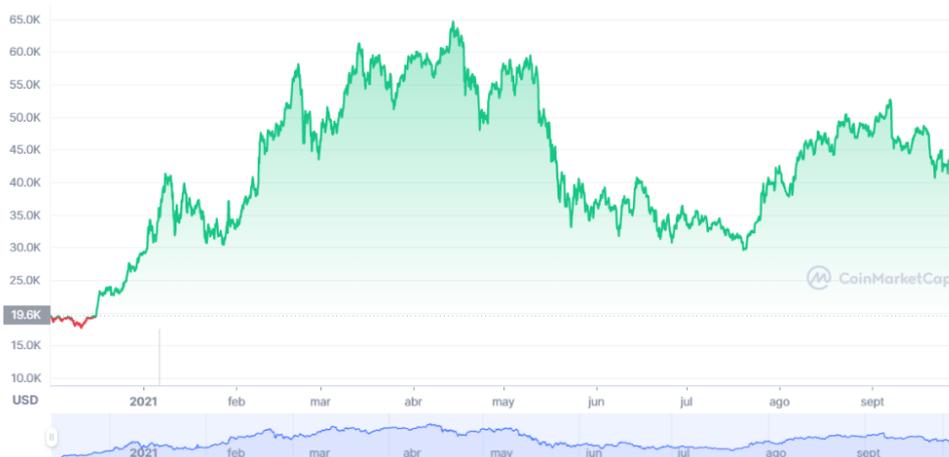


Gráfico 1: Variación del precio del Bitcoin entre diciembre de 2020 y septiembre de 2021¹⁸

El gráfico presentado confirma los comunicados conjuntos de la CNMV y el Banco de España en los que se menciona su **extrema volatilidad y la falta de transparencia** que suponen estos productos financieros, suponiendo un riesgo muy alto para el inversor.

Al no contar con mecanismos que impidan la manipulación sobre su precio, este tipo de publicaciones pueden provocar un impacto en las decisiones del inversor en base a la confianza que tienen sobre el usuario

2. CRIPTOMONEDAS Y PERSONAJES PÚBLICOS

En España, la CNMV ya ha dado un toque de atención al futbolista Andrés Iniesta por una publicación en su cuenta Twitter por la que hacía de su cuenta en Binance en la que comentaba que estaba iniciándose en el mundo de las criptomonedas, insistiéndole al futbolista que se informe de los riesgos que entrañan estos productos antes de recomendar a terceros la inversión en ellos.

Otros como Kim Kardashian o Floyd Mayweather, famosos por su extravagante estilo de vida, han sido demandados por llegar a promocionar criptomonedas que resultaron ser estafa. Un problema que se debe afrontar desde la perspectiva de los millones de seguidores quienes confían en estos personajes públicos y consumen bajo la confianza depositado en ellos, todo aquello que puedan publicitar, sin tener en cuenta los riesgos que devienen de estas actividades.

¹⁸ COINMARKETCAP, «Precio del Bitcoin», *Gráfico entre diciembre de 2020 y septiembre de 2021*. Disponible en <https://coinmarketcap.com/es/currencias/bitcoin/>

También habría que añadir a la lista a Elon Musk, Tesla y SpaceX que ha sido demandado por presunta estafa con *DogeCoin* ante las autoridades de Nueva York.

Keith Johnson, un ciudadano estadounidense que se considera defraudado por *DogeCoin* ha demandado a Elon Musk y sus compañías por una cantidad que asciende a los 258.000 dólares alegando que constituyen una empresa ilegal sobre un esquema piramidal cuyo objetivo es inflar el precio de la “criptomoneda”.¹⁹

El presidente de El Salvador, Nayib Bukele hizo un experimento donde utilizó el dinero de las reservas federales del país para emitir bonos de deuda para la adquisición de *Bitcoin* convirtiéndose el primer país en adoptar *Bitcoin* como moneda de curso legal²⁰

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha advertido sobre la creciente dependencia de los medios sociales en la toma de decisiones financieras por las partes vinculantes.

En Estados Unidos la empresa «*Betterment*» empresa de asesoramiento dirigida a jóvenes inexpertos utilizó a un *influencer* con casi medio millón de seguidores en TikTok para realizar vídeos en la plataforma, donde el hashtag #*FinTok* tiene más de 900 visualizaciones y el de #*cryptocurrenci*# casi 5.000 millones.²¹

Durante el mes de diciembre de 2019 la plataforma de Youtube eliminó varios videos que hablaban sobre *criptomonedas* alegando que era ‘contenido dañino o peligroso’ y ‘venta de productos no regulados’, creando donde varios *influencers* mostraron su malestar tras haber trabajado durante más de 10 años y haber conseguido más de 7 millones de visitas y más de 200.000 seguidores en la plataforma, tal y como expresó el Youtuber Chris Dunn a través de su cuenta de Twitter.²²

Ante esta situación que supone un riesgo para la estabilidad financiera, la AEVM ha avisado que seguir las recomendaciones de inversión en las redes sociales no sólo supone un riesgo individual, sino que también afecta a la integridad de los mercados y posiblemente a la estabilidad financiera ya que el poder de las redes sociales y su influencia en los procesos de toma de decisiones pueden plantear varios riesgos para la protección de los consumidores.

¹⁹ GONZALO HERNÁNDEZ, «El desplome del bitcoin, Bill Gates contra los NFTs y Elon Musk demandado por promover dogecoin: la semana en criptomonedas» en la sección de *criptomonedas de Xataka México*, junio de 2022

²⁰ JONATHAN S. HARTLEY, «Pre-Analysis Plan for El Salvador Bitcoin monetary experiment» *Universidad de Stanford*, septiembre de 2021

²¹ PABLO MARTÍN SIMÓN, «El daño que los ‘finfluencers’ pueden causar en el bolsillo de los usuarios de redes sociales» *Cinco Días*, febrero de 2022

²² RACHEL WOLFSON, «Los influencers de criptomonedas hablan sobre la eliminación de contenido criptorrelacionado en Youtube» *cointelegraph en español*, diciembre de 2019. Disponible en: <https://es.cointelegraph.com/news/cryptocurrency-influencers-speak-out-on-youtube-deleting-crypto-related-content>

III. MARCO NORMATIVO

1. REGULACIONES PREVIAS SOBRE LA PUBLICIDAD EN NUESTRO ORDENAMIENTO

1.1 LA REGULACIÓN SOBRE LA PUBLICIDAD DE LAS APUESTAS

El mercado de las apuestas deportivas y los juegos de azar muestran similitudes con el perfil de consumidor al que va dirigida la publicidad e información de *criptoactivos*, llegando a utilizarse las mismas técnicas para la captación de clientes.

Durante la última década hemos podido observar como la publicidad de las casas de apuestas se encontraban en cualquier medio de información, anuncios televisivos, publicidad en redes sociales, periódicos y sus plataformas digitales, patrocinio de eventos deportivos como equipos que tuvieran un gran impacto social.

Es por ello, por lo que en noviembre de 2020 se publica el Real Decreto 958/2020, de comunicaciones comerciales de las actividades de juego. Teniendo por objetivo la prevención de conductas adictivas y la protección de los derechos de las personas menores de edad y otros grupos especialmente vulnerables.

El objeto de la norma se refiere a las condiciones por las que las entidades o casas de apuestas podrán desarrollar sus actividades publicitarias, patrocinios o promoción de su actividad y las condiciones bajo las que se debe desarrollar determinadas políticas de juego responsable o seguro, con el objetivo de **proteger al consumidor**.

El ámbito de aplicación de la norma se centrará en la difusión de cualquier tipo de comunicación comercial, como puedan ser páginas web, redes sociales o sistemas de afiliados.

En su artículo 3 se encuentran reguladas las actividades de promoción a los bonos, bonificaciones o descuentos o regalos de apuestas, así como los multiplicadores de cuotas adquiridos por la promoción a la participación en el juego, o sistemas de fidelización de los clientes.

En España el sector de juego de azar ha utilizado estos “bonos de bienvenida” como reclamo publicitario con el objetivo de atraer a más consumidores y lograr una mayor difusión.²³

²³ FRANCISCA CANTERO Y JOSÉ MANUEL BERTOLÍN, «Influencia de las nuevas tecnologías en los problemas de juego y en las compras impulsivas de los jóvenes» *Revista española de drogodependencias* 40(4), junio de 2015, pp.34-47.

El Real Decreto también hace referencia a las aplicaciones de juego gratuito, como aquellas que permiten la participación en el juego sin realizar aportación económica y sin percibir ningún premio por las victorias que se obtengan.

La normativa introduce a las personas **pronosticadoras** de apuestas deportivas como aquellas personas físicas o jurídicas que realicen públicamente pronósticos sobre eventos deportivos, hípicas o de cualquier naturaleza.

Se prohíben aquellas publicaciones que sugieran que el juego puede suponer una solución o una alternativa a problemas personales, educativos, profesionales o financieros como aquellas publicaciones que oferten préstamos a los participantes.

Quedan prohibidos los mensajes que sugieran que la habilidad o experiencia de la persona en el juego elimina el azar del que depende la ganancia o apelen a sus conocimientos sobre el dominio de la plataforma como elementos determinantes del éxito de la actividad.

El punto más importante que encontramos en la normativa está regulado en el artículo 11 que hace referencia al **principio de protección de menores de edad**, la normativa prohíbe todo tipo de comunicación que incite a los menores de edad a la práctica del juego por sí o a través de terceros. Este tipo de publicaciones deberán hacer uso de advertencias como podrían ser los mensajes tipo «menores no», «+18».

Se han realizado estudios que relacionan a los menores como grupo vulnerable a desarrollar patologías asociadas a un uso desordenado en el juego, en Reino Unido se hizo un estudio en los años 2008 y 2009 a 8.958 adolescentes de entre 11 y 15 años donde el índice era mayor que en relación con los adultos un 1,9% frente a un 0,6-0,9%²⁴.

En España se realizaron estudios donde más de 1,5% de la población mayor de edad ha sido diagnosticada con criterios de juego patológico mientras que en menores de 18 años se supera el 2%.²⁵

También se prohíbe las actividades de patrocinio en eventos deportivos, así como la inadmisibilidad de llevar el patrocinio en camisetas deportivas.

En la temporada 2018, diecinueve de los veinte equipos de La Liga española contaban con un patrocinador relacionado con las apuestas deportivas como patrocinador, siendo un 30% del total de patrocinios principales, mientras que en La Liga Inglesa quince de los veinte equipos son patrocinados por casas de apuestas, ascendiendo a un 45% el total de patrocinios principales.²⁶

²⁴ FORREST Y MCHALE, «Gambling and Problem Gambling Among Young Adolescents in Great Britain» en noviembre de 2011

²⁵ ERNESTO JOSÉ VERDURA «Juego patológico. Adicción sin sustancia» *Universidad Complutense de Madrid*, en 2014, p.10.

²⁶ GEMA LOBILLO Y ALBERTO ENRÍQUEZ, «Casas de Apuestas en el patrocinio deportivo: Estudio de La Liga Santander y la Premier League en 2018-2019» *Estudio por la Universidad de Málaga* año 2020

Este estudio, establece que un 33% de los patrocinadores totales de La Liga española son casas de apuestas deportivas, analizando más profundamente el estudio, en un encuentro entre dos equipos habrá un 60% de posibilidades de ser impactados por publicidad de las casas de apuestas como patrocinador principal en La Liga Española, frente a Inglaterra que tendrán un 90% de posibilidades.²⁷

Las promociones de captación de clientes nuevos quedan prohibidas, y se establecen requisitos para quienes puedan disfrutar de las ofertas promocionales, debiendo tener una cuenta abierta durante al menos treinta días, y que los documentos hayan sido verificados. Como a su vez la prohibición en *no alterar el retorno de los premios*, que tampoco pueden suponer la imposibilidad de retirar el saldo de la cuenta cuyo origen provenga de depósitos hechos con dinero real.

Además, las entidades tendrán prohibidas utilizar personajes públicos o famosos con alta relevancia pública en sus comunicaciones comerciales y publicitarias.

Para concluir, el legislador una serie de mecanismos de prevención e intervención por las cuales los portales web y las aplicaciones móviles de juego dispondrán de información sobre el «juego responsable», técnica que se puede utilizar para concienciar sobre los riesgos de cualquier inversión. Así como protocolos que permitan detectar comportamientos de riesgo en los usuarios registrados.

1.2 LA CIRCULAR 2/2020 DE 28 DE OCTUBRE DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, SOBRE PUBLICIDAD DE LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS DE INVERSIÓN

Este reglamento completa y desarrolla La Orden EHA/1717/2010, de regulación y control de publicidad y servicios y productos de inversión. El objetivo es homogeneizar el régimen publicitario de los servicios de inversión y los servicios bancarios por lo que desarrolla y amplía las obligaciones que se prevén en La Orden.

En primer lugar, establece una delimitación del contenido de las actividades publicitarias, limitando el alcance de las comunicaciones que estén sujetas a La Circular, haciendo referencia aquella campaña publicitaria que esté dirigida al inversor o potenciales inversores residentes dentro del territorio nacional. Nos referimos a la actividad publicitaria que tenga vinculación sobre productos financieros, servicios o actividades que estén bajo la supervisión de la CNMV.

En segundo lugar, se **excluye** de su ámbito de aplicación a las comunicaciones que sean facilitadas para los inversores con anterioridad a la contratación, se incluyen las advertencias sobre las características y los riesgos de los productos financieros o servicios, las campañas publicitarias corporativa o la publicación de datos objetivos sobre instrumentos financieros o documentación que se proporcione a los inversores profesionales o analistas.

²⁷ IBIDEM

Una comunicación tendrá carácter publicitario cuando se haga referencia a productos financieros y servicios de una determinada identidad o ésta proporcione cualquier tipo de remuneración a cambio de su difusión. Del mismo modo, se **prohíbe** la actividad publicitaria que esté dirigida a inversores **minoristas** o al público en general.

La Circular incluye en su ámbito de aplicación a las entidades que tradicionalmente han venido prestando servicios de inversión, tanto nacionales como entidades extranjeras que tengan su centro de operación en España y de forma más limitada a aquellas entidades que estén autorizadas a operar en España bajo el régimen de libre prestación de servicio como pueden ser las plataformas de financiación participativa.

Los preceptos de esta Circular serán igualmente de aplicación a otro tipo de entidades cuando se realicen campañas publicitarias sobre productos y servicios previstos en la misma y sean dirigida a inversores o potenciales inversores que residan en España. Incluyendo cualquier parte interesada en una oferta pública de adquisición o venta de valores.

El reglamento regulará la actividad publicitaria en su formato y control de contenido de una forma similar a la regulación de la publicidad en materia de servicios bancarios, entiendo tanto a los formatos tradicionales como cualquier medio digital o red social. Por lo que las comunicaciones comerciales deberán de ser coherentes con todos los contenidos informativos y deberán incluir las advertencias que son exigidas en el marco de la comercialización de sus productos y servicios en virtud de una resolución o requerimiento de la CNMV.

Se fija en su Anexo los criterios a los que deberán ajustarse este tipo de campañas y entre otras cuestiones se establecen las condiciones en relación con la información mínima que deben presentarse, incluyendo los mensajes secundarios y la responsabilidad de las entidades con el contenido de difusión, como así criterios específicos con relación al formato de los mensajes y su lenguaje.

En su anexo se hace referencia al contenido de la publicidad que deberá hacerse de forma clara, equilibrada, imparcial y no resultar engañosa, además la información deberá ser coherente y no podrá contradecir las advertencias de las entidades obligadas a proporcionar a los clientes en la comercialización de los servicios. En todo momento deberán evitarse expresiones que puedan inducir a los inversiones a considerar que la documentación legal es menos importante que cualquier otra información de la publicidad, estableciendo una serie de condiciones sobre las piezas que faciliten información sobre coste o rentabilidades evitando crear expectativas desproporcionadas e incluyendo advertencias sobre los riesgos.

Además, deberán hacerse distinciones entre los productos y productos ofrecidos, de forma que se eviten expresiones que puedan generar dudas sobre sus características como la prohibición de adjetivos superlativos o diminutivos o expresiones que indiquen ventajas sobre el producto, como a su vez la prohibición de aludir a términos de regalo.

La referencia a las rentabilidades pasadas se limitará a los doce meses, pero se podrá facilitar rentabilidades superiores a un año siempre que se trate de información adicional a la mínima requerida y no se podrán destacar sobre el resto.

Amplía la política de comunicación comercial ya vista en La Orden, ampliando la obligación de contar con una política interna para todas las entidades obligadas por La Circular y se desarrolla de una forma más extensa y específica el contenido de esta.

En cuanto al registro de la publicidad y su adhesión a los sistemas de autorregulación publicitaria se concretan las características y el contenido mínimo del registro interno sobre las distintas actividades publicitarias que se vayan a llevar a cabo y deberá mantenerse actualizada constantemente, manteniendo la posibilidad de adhesión voluntaria por parte de las entidades a los sistemas de autorregulación publicitaria.

La CNMV será la encargada de la supervisión de la actividad publicitaria y podrá requerir el cese o la rectificación de la actividad publicitaria que no se ajuste a los requisitos establecidos, sin perjuicio de la aplicación, y cuando proceda el régimen sancionador previsto en la normativa exigible a las entidades afectadas.

En conclusión, se pretende reforzar el control de la publicidad en el ámbito de los productos y servicios de inversión, así como adaptar la misma a los cambios del sector y con ello, a los nuevos intervinientes en el mismo.

2. LA CIRCULAR 1/2022 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

2.1 CONTEXTO

España es de los primeros países en regular materia en *criptoactivos* pesar de no ofrecer una regulación directa sobre los productos, regula la publicidad evitando determinadas conductas que pueden llegar a ser abusivas o engañosas contra los más desprotegidos, es decir, los consumidores.

El objetivo que persigue La Circular 1/2022 de 17 de febrero de 2022 es reforzar la protección del inversor y garantizar que sea informado debidamente de las características y riesgos de los *criptoactivos* que le sean ofrecidos.

El interés de la CNMV es que la publicidad sea verdadera, fácil de comprender y no resulte engañosa, donde se incluyan todos los riesgos asociados a los productos y la información necesaria que permita al inversor tomar decisiones con el mayor conocimiento posible sobre el producto de inversión.

Se busca un equilibrio entre el lenguaje publicitario y divulgativo, como a su vez información sobre el riesgo y las características de los productos que se anuncien, evitando mentiras, exageraciones sobre rentabilidad y ambigüedades que puedan provocar confusión en el consumidor, toda publicidad deberá ofrecer veracidad, equilibrio y claridad.

Debemos tener en cuenta la presencia que las tecnologías y los *criptoactivos* han ganado en los últimos años sobre el sistema financiero, teniendo en cuenta el incentivo que supone la reducción de costes y tiempo de procesamiento de las transacciones o la escasa intervención de poderes públicos para estos productos financieros, como así la ausencia de supervisión y regulación que nos podemos encontrar al hacer uso de las tecnologías *Blockchain*. Paralelamente, es frecuente que se ofrezcan estos *criptoactivos* como objeto de inversión no sólo a inversores especializados, sino también a inversores minoristas, que no estén familiarizados con el entorno financiero, siendo practicadas estas actividades publicitarias por una amplia variedad de medios, cogiendo importancia los sitios web y las redes sociales.

La situación creada por la pandemia ha tenido un gran impacto sobre la repercusión de la publicidad de *criptoactivos*, por lo que la CNMV y el Banco de España sacaron el comunicado ya mencionado en el apartado anterior, de febrero de 2021 por el cual se alertan sobre los posibles riesgos de este tipo de *criptoactivos* que suponen para los participantes del sistema financiero y en especial para el pequeño inversor.

El comunicado hace hincapié en la complejidad y volatilidad que tienen estos productos como a su vez la falta de liquidez de estas inversiones. Por el momento, los *criptoactivos* no cuentan con una regulación propia ni en el ámbito nacional, ni en el europeo.

En La Unión Europea nos encontramos con el proyecto MiCa, que es una propuesta de la Unión Europea que pretende establecer una serie de requisitos para autorizar la emisión de un “*criptoactivo*” en concreto, para su funcionamiento, organización y gobierno de los proveedores de servicios de *criptoactivos*. Este reglamento relativo al Mercado de *criptoactivos* entrará en vigor en el año 2024, por lo que hasta entonces, las “*criptomonedas*” siguen siendo productos sin regulación, y por tanto, todavía no son objeto de supervisión y para ello es necesario que el inversor que adquiera este producto sea consciente de todos los riesgos que supone la inversión en criptomonedas ya que pueden concluir en grandes pérdidas debido a las constantes variaciones de precio, situaciones de falta de liquidez o incluso la pérdida de la totalidad de la inversión por ciberataques o fallos en la custodia de la tecnología.

El inversor debe tener conocimiento sobre las tecnologías que presentan estos activos tienen muchos riesgos, como pueden la dificultad de control de los intervinientes debido a la realización de las operaciones de forma anónima, como el destino en el que pueden terminar los fondos, pudiéndose utilizar para financiar situaciones ilegales.

2.2 ÁMBITO DE APLICACIÓN

El ámbito por el que se desarrolla La Circular se aplica exclusivamente a las normas, principios y criterios que debe ajustarse la actividad publicitaria con el objetivo de ofrecer los *criptoactivos* como objeto de inversión, no regula los productos en sí mismos, ni a sus proveedores ni sus características hasta que entre en vigor el Reglamento MiCa.

La Circular regula un aspecto muy concreto, su publicidad y no cubre a todos los *criptoactivos*, sino a aquellos que sean objeto de inversión y no se encuentre subsumidos de objetos financieros de la LMV. En este sentido se considera *criptoactivo* como objeto

de inversión cuando se promueva su adquisición o se haga referencia a su rentabilidad. Incluyendo la publicidad en cualquier medio, redes sociales y plataformas en línea y sitios web.

El artículo 4 introduce el ámbito subjetivo de la norma, sometiendo a regulación a los proveedores de servicios de *criptoactivos*, los proveedores de servicios publicitarios y en general a cualquier persona física o jurídica que por propia iniciativa o mediante terceros realice una actividad publicitaria sobre *criptoactivos*. Es decir, La Circular también afecta a los *influencers* que publiquen contenidos publicitarios de *criptoactivos* que sean objeto de una actividad de promoción incluidos aquellos consejos o comentarios que puedan darse a cambio de contraprestaciones.

La Circular excluye las opiniones no remuneradas debido a que no se encuentran dentro del ámbito de aplicación de La Circular.

Entre las exclusiones podemos destacar los llamados “*whitepapers*”²⁸ que son documentos informativos que resaltan las características de un producto, solución o un servicio que ofrece u ofrecerá una empresa ya que no constituyen ninguna actividad publicitaria al ser documentos que se utilizan por los emisores de *criptoactivos* para informar sobre el producto y se considera una práctica habitual dentro del mercado, cuyo contenido podría considerarse como folleto de inversión, por lo que todavía no se prevé que la CNMV regule este tipo de documentos.

También se excluyen determinados activos, como son los *NFTs* o aquellos por los que sus características no puedan ser objeto de inversión, así como la publicidad sobre seminarios, cursos o jornadas **siempre que no se fomente** la inversión sobre los productos mismos.

2.3 CONTENIDO DE LA NORMATIVA

Exige que la publicidad sea clara, equilibrada, imparcial y no resulte engañosa, por lo que debe utilizar un lenguaje sencillo y de fácil comprensión para el consumidor, evitando la omisión de información que resulte relevante, con el objetivo de evitar que esta información pueda resultar ambigua, sesgada o incompleta o contradictoria que pueda llevar a confusión.

Toda publicidad sobre *criptoactivos* debe incluir obligatoriamente información sobre los riesgos en un lugar destacado y fácilmente visible, incluyendo la frase «*La inversión en criptoactivos no está regulada puede no ser adecuada para inversores minoristas y perderse la totalidad del importe invertido*»²⁹. Debiendo de incluir un enlace o enlace que facilite el acceso al resto de información sobre el producto.

²⁸ Los *whitepaper* o libros blancos hacen referencia a los documentos informativos en el que se promueven o resaltan las características de un producto, una solución, o un servicio que ofrece u ofrecerá una entidad

²⁹Circular 1/2022, de 10 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Relativa a la publicidad sobre *criptoactivos* presentados como objeto de inversión

Como regla general la publicidad sobre el *criptoactivo* será libre y no necesitará comunicación previa a la CNMV, exceptuando aquellas que tengan la consideración de campañas de publicidad masivas, es decir, aquellas que sean dirigidas a más de 100.000 personas utilizando cualquier medio publicitario, y quienes las quieran llevar a cabo deberán de informar con carácter previo a su iniciación en el plazo de diez días anteriores y ponerlo en conocimiento de la CNMV aportando los documentos necesarios que ya se pueden encontrar en la web de la CNMV, donde se encuentra la información necesario sobre dicha publicidad con el fin de que la CNMV pueda determinar si se cumplen los requisitos que establece La Circular.

Transcurridos el plazo de 10 días, se podrá iniciar la campaña publicitaria salvo que la CNMV estime lo contrario y envíe los oportunos requerimientos con el objetivo de que se cumplan los requisitos de La Circular, en el caso de que la CNMV no se pronunciara no significa que preste su conformidad, por lo que podrá requerir al anunciante en cualquier momento la información que considere necesaria para comprobar que dicha publicidad cumple las condiciones que marca la circular.

La CNMV tiene facultad para requerir el cese o rectificación de la publicidad siempre y cuando considere que está incumpliendo los requisitos que establecen en ella, requisitos que están bastante detallados respecto a su contenido más allá de las advertencias.

El contenido de las campañas publicitarias deberá evitar hacer referencia a rentabilidades pasadas y si se hacen referencia a las mismas deberán seguir determinadas salvaguardas que establece la circular, como las menciones a regalos, el uso de adjetivos superlativos o el requisito que las advertencias ocupen al menos un quinto del espacio publicitario, en el caso de que se haga por medios audiovisuales se exigirá que la advertencia tenga una duración determinada para que pueda ser transmitida de forma clara y completa.

En el Anexo I se establecen los principios y criterios generales donde la publicidad deberá ser imparcial, con un lenguaje sencillo y no resultar engañosa obligando a que se evite cualquier omisión o información incompleta, toda la información deberá ser coherente y cuando se haga referencia a rentabilidades deberán contener la información clara, exacta, suficiente y completa como describir las características de los medios de difusión utilizados y el público objetivo al que se dirigen. Las comunicaciones no podrán hacer referencias a rentabilidades altas pasadas y en el caso de hacerse deberán indicar el periodo al que se refieren, no podrán exceder los 12 meses de antigüedad y deberán evitar crear falsas expectativas que supongan un incentivo para operar con dicho *criptoactivo*. Además, cuando no sea posible añadir toda la información posible sobre los *criptoactivos* deberán remitirse a fuentes de información alternativas a través de un enlace o un código QR donde el consumidor pueda tener acceso a más información. Los mensajes publicitarios no podrán utilizar adjetivos superlativos o diminutivos que indiquen ventajas sobre el *criptoactivo*, no se podrá utilizar el término «regalo» como incentivo para operar sobre dichos *criptoactivos*, esta idea podría servir para en un futuro desarrollarla e incluir los «bonos de bienvenida». Por último, el formato que se utilice deberá tener una duración suficiente para poder transmitirse de forma clara y completa, cuando sea contenido audiovisual deberá durar más de 60 segundos.

En el Anexo II se hace referencia a que son un producto de inversión de alto riesgo en un principio establece que el valor de las inversiones puede experimentar cambios debido a la volatilidad del producto llegando a perderse la totalidad de la inversión como a la vez recalcar que los *criptoactivos* no se encuentran regulados por ninguna ley ni tampoco por mecanismos de garantía por lo que pueden verse carentes de liquidez.

En segundo lugar hace referencia a los *riesgos propios de la tecnología* que todavía se encuentran en una fase de maduración y pueden ser susceptibles a ciberataques pudiéndose perder la totalidad de los *criptoactivos* añadido a la facilidad de anonimato que pueden aportar los *criptoactivos* dificulta su recuperación ya que la custodia supone una responsabilidad muy relevante y en caso de robo pueden perderse en su totalidad, identificando a las entidades que realizan la custodia de los *criptoactivos* publicitarios en el país en el que la realiza y su marco jurídico aplicable.

Por último, los *riesgos legales* de la aceptación de *criptoactivos* aún no se consideran medio de cambio y no tienen aceptación como tal, por lo que nadie se encuentra obligado a aceptarlos, los proveedores normalmente se encuentran fuera de la Unión Europea o en paraísos fiscales lo que dificulta la resolución de cualquier conflicto y lo deja fuera del ámbito de las autoridades españolas y por último cuando el inversor no disponga de monederos digitales del proveedor de servicios y no tenga acceso a las claves privadas, se indicará la situación y se describirán los derechos del inversor sobre los productos.

La Circular prevé sanciones en el caso de incumplimiento, facultando a la CNMV la potestad sancionadora, pudiendo imponer sanciones de hasta los 300.000 euros a personas físicas o el 2% de recursos propios a las personas jurídicas o entidades.

El objetivo de La Circular es que los anuncios sobre *criptoactivos* que se ofrezcan como objeto de inversión cumplan todos los requisitos para garantizar la protección de quienes decidan invertir en ellos.

3. PLANTEAMIENTO EN EUROPA

En Europa tenemos en desarrollo la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre mercados disputables y equitativos en el sector digital (Ley de Mercados Digitales) o Reglamento MiCa³⁰, en el que la publicidad en algunos aspectos tiene un ámbito más reducido, mientras que en otras tiene un ámbito más amplio. Su ámbito reducido solo regula la publicidad a lo que considera comunicaciones publicitarias respecto a las ofertas públicas y la solicitud de la plataforma de negociación en un mercado secundario.

³⁰ Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937 COM (2020) 593 final Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0593&from=ES>

Esta definición nos planteará problemas ya que define la oferta hecha a un tercero, y una oferta hecha a un tercero es aquella en la que se ofrece a un tercero que compre o cambie unos *criptoactivos*, definición que traerá conflicto para su interpretación.

MiCa se limita a aquellos que realizan ofertas públicas o aquellos que hacen solicitud de ellas, pero cuando hace una delimitación objetiva habla de aquellos *criptoactivos* de los que se pretende toda publicidad que pretenda realizar una oferta pública o su incorporación a una plataforma de negociación.

En este punto debemos atender a la figura del *influencer*, que también se encuentra sometido al reglamento MiCa, a pesar de no ser considerados ni como emisores ni prestadores de servicios, al realizar publicidad por encargo de un tercero, no se tiene claro si llegaren a estar dentro del ámbito de MiCa, aunque si se encontraran dentro de lo que aplica la Circular 1/2022 de la CNMV.

Esta interpretación se debe hacer desde un sentido extensivo, pues los *influencers* tienen que estar regulados ya que son un potente foco de inversión de la gente joven y gente que no tiene experiencia en el sector financiera.

MiCa establece que los requisitos de la publicidad tienen que ser imparciales, claros y no resultar engañosos y se debe identificar las comunicaciones como tales, a pesar de no hacer falta un mensaje concreto que añada que son publicidad, aunque se deberá incluir al emisor de la publicidad facilitando al consumidor la posibilidad de acudir allí.

El emisor de publicidad sobre *criptoactivos* deberá tener un registro que dure en su propia web hasta que el *criptoactivo* salga del mercado, este aspecto es muy importante, ya que gracias a la tecnología *blockchain* podemos seguir la publicidad y valorar como ha ido evolucionando, así como sus pasadas correcciones.

En el caso de que la CNMV pidiera a un emisor que modifique la publicidad, debemos comprobar que dicha publicidad se ha modificado, y en qué aspectos, lo que la tecnología *blockchain* nos permite hacer un seguimiento sobre cómo ha evolucionado esa evolución. Por lo que este registro habría que considerar mantenerlos mientras el *criptoactivo* circule por el mercado, ya que esta forma nos permite tutelar la situación.

El procedimiento que plantea MiCa es bastante más lento al que propone la CNMV ya que se debe notificar toda publicidad con al menos 20 días antes dentro del ámbito objetivo que plantea la norma, sin previa autorización ni consideración de campañas masivas, toda publicidad se deberá notificar.

La obligación sobre la publicidad de los proveedores de servicios, los *exchanges* o los asesores se les exigirá dar una información clara, ejerciendo unos deberes de diligencia con los clientes, y no deberán inducir a error, por lo que el cliente deberá conocer las ventajas reales que suponen los *criptoactivos* que están adquiriendo y además se deberá de informar al cliente de los riesgos asociados a la adquisición de los *criptoactivos*.

Una vez entre en vigor, en el año 2024 el reglamento MiCa, todos los prestadores de servicios deberán tener protocolizado como ejercerán sus comunicaciones con los clientes para cualquier tipo de transacción, así como la existencia de los riesgos y deberán anticipar a la propia adquisición de los *criptoactivos* u operaciones en las que participen.

IV. ESTRATEGIAS DE PUBLICIDAD

1. PUBLICIDAD EN EL SECTOR DE LOS *CRIPTOACTIVOS*

Para analizar la forma en la que se publicitan los *criptoactivos* es importante marcar una línea divisoria entre la publicidad de las *plataformas exchange* de prestación de servicios y los *influencers*. Para comenzar, vamos a analizar las estrategias que utilizan los *influencers* en las redes sociales ya que la Circular sólo los tienen en cuenta cuando realizan actividades publicitarias remuneradas que hablan sobre productos de inversión y **excluye** la información ofrecida sobre un producto y es aquí donde de verdad veo un problema, ya que este tipo de técnicas plantean dos problemas, el primero, la existencia de formaciones sin ningún respaldo y ninguna institución que verifique los conocimientos de quién las imparte y oficialice y el segundo los consejos que ofrecen a sus seguidores o clientes que los ponen en una situación de vulnerabilidad.

2. INFLUENCERS, CRITPO E INTERNET

Por ello, hemos realizado una navegación por la red social de Instagram que ofrece un sistema publicitario para los usuarios a cambio de un precio, donde el interesado en realizar una campaña publicitaria puede decidir a qué público dirigirse, el impacto y la durabilidad de la promoción.

Como hemos mencionado al inicio del trabajo nos situamos en la neutralidad del internet, por lo que debemos dar por sentado que la mayoría utilizamos internet y redes sociales, y que por supuesto, en ellas navegan menores de edad, los más vulnerables ante este tipo de publicidad.

Como se puede observar en las imágenes que se muestran a continuación los *influencers* utilizan las redes sociales como escaparate de ventas para ofrecer sus productos, en este caso un servicio formativo. En el transcurso de diez minutos utilizando Instagram y navegando por sus «stories»³¹ han aparecido por cada tres historias de usuarios reales, dos imágenes publicitarias que redirigían a la posterior venta de un curso formativo.

³¹ Es un formato que ofrece la plataforma donde los usuarios pueden compartir vídeos y fotos que desaparecen después de las 24 horas.

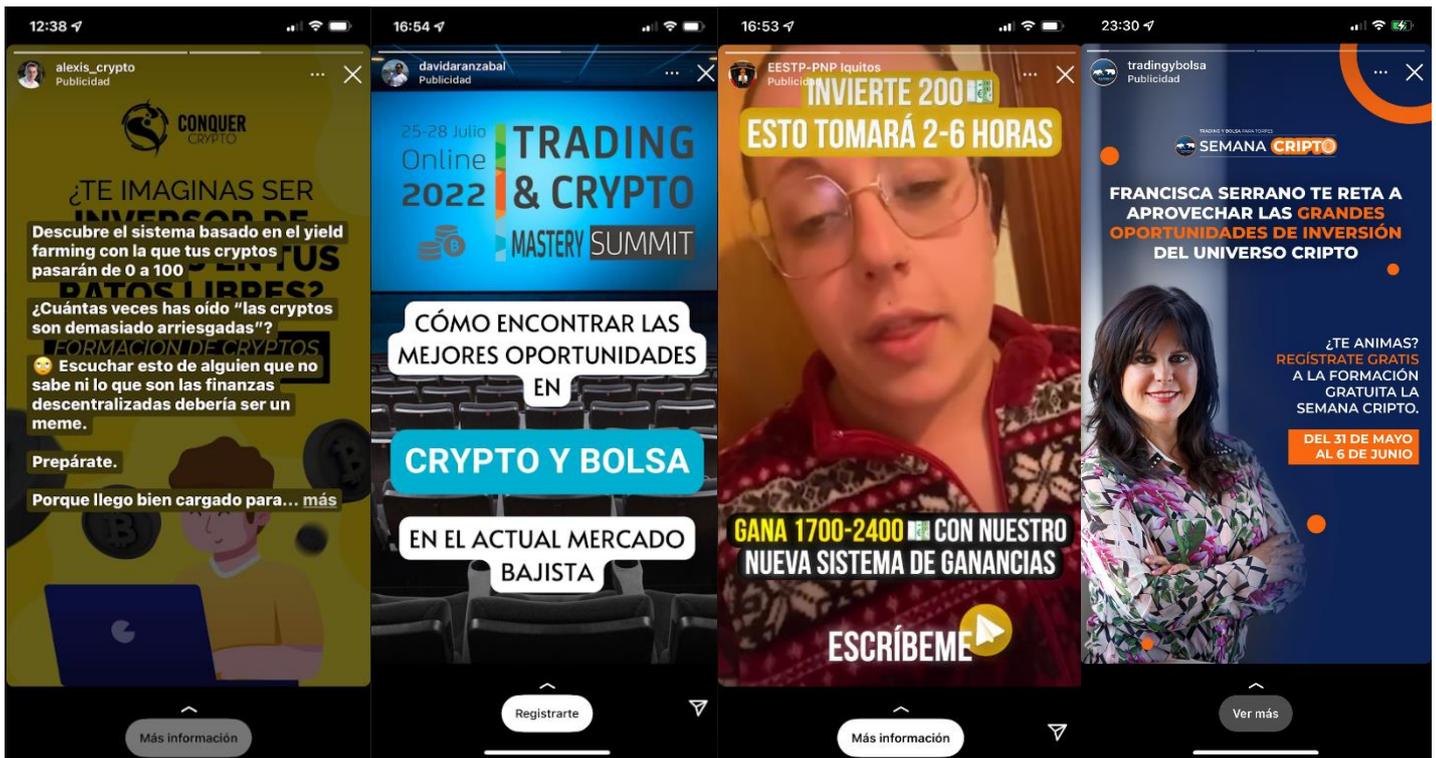


Imagen 4: Publicidad *cripto* en Instagram

El objetivo de estas publicaciones una vez invitan a una *masterclass* o un *webinar* gratuito donde el consumidor necesita rellenar un formulario dónde el organizador recoge toda la información necesaria para enviar constantemente al usuario información de sus cursos con el objetivo de vender sus servicios.

En esta clase en línea el organizador explica su experiencia sobre el mundo de las finanzas y en concreto las *criptomonedas* y por qué es mejor invertir en *criptomonedas* frente a cualquier otro tipo de inversión, muestran ciertos conocimientos técnicos sobre qué tipo de productos es al que nos estamos enfrentando y una vez terminado este curso, ofrecen unirse a su “escuela” donde constantemente están formando, compartiendo tips o consejos sobre inversión y contacto diario para todo aquel que quiera unirse.

Esto debe ser analizado desde una perspectiva jurídica, porque tal como hemos mencionado antes en el capítulo de la regulación sobre la publicidad en el juego, los pronosticadores tienen prohibido hablar sobre las apuestas como una alternativa al trabajo, mientras que en el caso de las *criptomonedas* los *influencers* están constantemente hablando de dos cuestiones importantes “*libertad financiera*” y “*dinero rápido y fácil*” e incluso como aparece en la tercera imagen empezando por la izquierda, aseguran rentabilidades en apenas horas.

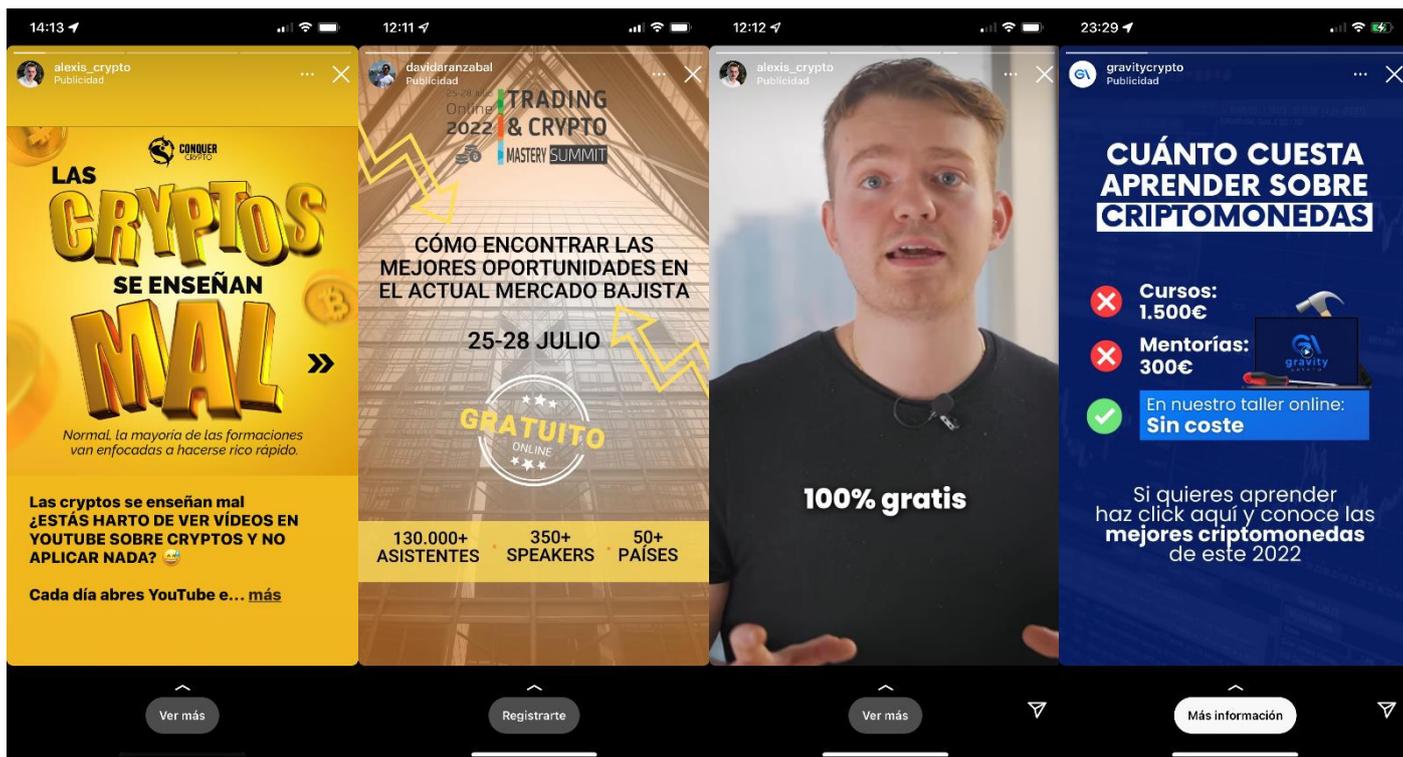


Imagen 5: Publicidad *cripto* en Instagram

Para comenzar este análisis debemos mencionar que la Circular se rige bajo lo establecido en la Ley 34/1988, de 11 de noviembre, General de Publicidad³² (*en adelante Ley General de Publicidad*) y la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal³³ (*en adelante Ley de Competencia Desleal*).

La primera de las prácticas que podemos encontrar es la recogida en el artículo 22 de la Ley de competencia desleal sobre *prácticas señuelo* y *prácticas promocionales engañosas*.

Las prácticas señuelo consisten en ofertar un servicio a través de técnicas que puedan influir en la toma de decisión del consumidor. Por ejemplo, en las imágenes publicitarias que encontramos arriba tres de ellas hablan de un taller, una charla gratuita donde ofrecen una formación para obtener los conocimientos que permitan encontrar las mejores oportunidades en el mercado. Pero estas publicaciones hay que analizarlas más allá, pues una vez el consumidor pincha en el enlace, le dirige a una página web donde el propietario de la campaña de publicidad ofrece una serie de productos, que vamos a analizar a continuación.

³² Ley 34/1988, de 11 de noviembre, General de Publicidad

³³ Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal.

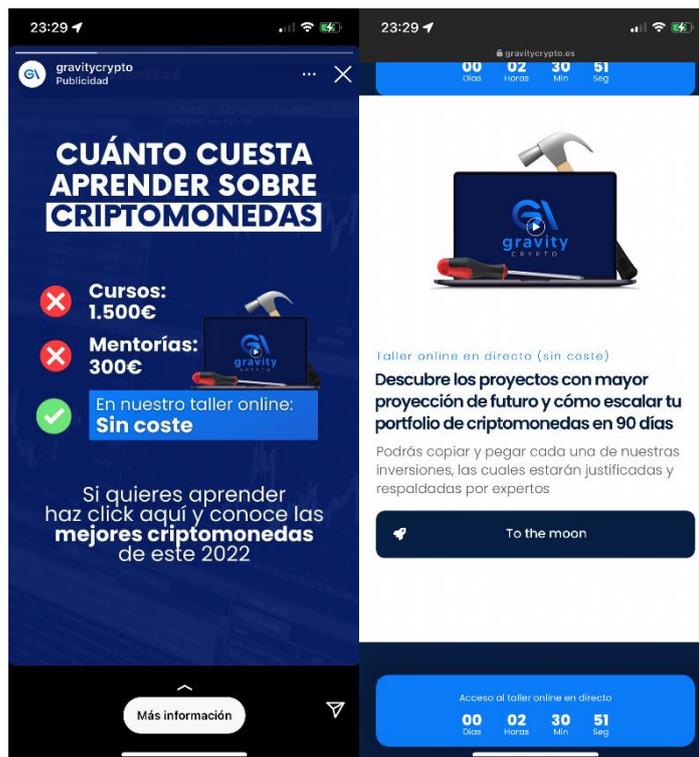


Imagen 6: Gravitycrypto.es en Instagram

La Ley de Competencia Desleal considera por engañoso realizar ofertas sobre servicios a un precio determinado que hagan pensar al consumidor que no estarán disponibles al precio ofertado durante un período suficiente y también aquellas prácticas que describan un servicio como «gratuito» si el consumidor tiene que abonar dinero por cualquier concepto distinto del coste inevitable de la respuesta a la práctica comercial.³⁴

Para analizar un poco más a fondo, hemos buscado por “gravitycrypto.es” en Google.



Imagen 7: página web de Gravitycrypto.es

³⁴ Véase artículo 22 de la Ley 3/1991 de Competencia Desleal

Nada más entrar nos encontramos ante las dos técnicas señuelo que aparecen en el artículo mencionado, la primera de ellas, la sensación de que el precio no estará disponible durante un tiempo suficiente, nos aparece un cronómetro con una cuenta atrás y además nos aparecen unos precios tachados y por debajo un precio final en oferta, práctica que también se encuentra recogida en el artículo 23 de la misma ley cuando se refiere a la disponibilidad y los servicios posventa de las propiedades de los bienes y servicios cuando se publicita un servicio que sólo estará disponible durante un tiempo muy limitado bajo ciertas condiciones privando al consumidor de tener el tiempo suficiente para tener conocimiento de causa y realizar su elección.³⁵

En cuanto a la práctica, poco podemos desarrollar ya que son artículos que definen muy bien la práctica que se está realizando, y el objetivo de estas técnicas es crear la sensación al consumidor de que se puede perder el producto, generando una sensación de escasez, tiempo limitado u oferta que influye directamente en la actitud del consumidor y que debe tenerse en cuenta aplicando la Ley de Competencia Desleal y evitar este tipo de prácticas para que el consumidor tenga el tiempo suficiente para meditar sobre el producto y tomar una decisión.



Imagen 8: Productos (servicios en este caso) gratis solo para miembros

Además de esta sensación de disponibilidad que busca el oferente en el consumidor, nos encontramos con lo mencionado anteriormente describir un servicio como «gratis» pero bajo una serie de condiciones, como bien indica en la foto el valor es de un precio mayor que el de la inscripción para miembros, que además los miembros adquieren ese producto «gratis» o «sin coste»

³⁵ Véase artículo 23 de la Ley de Competencia Desleal



Imagen 9: página web conquercrypto de @alexis_crypto

Entrando en el enlace de otra de las imágenes que nos han aparecido como publicidad, podemos observar que esta técnica es habitual en los *influencers* que ofrecen este tipo de contenido, y como siempre es generar la sensación en el consumidor de que están obteniendo algo de un gran valor, con creando una falsa sensación en la actitud del consumidor con el objetivo de que compre este producto sin tomar medidas racionales.



Imagen 10: Precios de academia ConquerCrypto

No podemos salir de lo que recoge el artículo 22 de las prácticas señuelo, ya que en todo momento hemos accedido a esta página web a través de un enlace donde se ofrecía una formación «gratuita» pero en todo momento nos encontramos con formaciones con un precio superior a los 1.000€ y en el caso de no acceder a este servicio estaremos perdiendo un servicio de un valor mucho mayor que el ofrecido.

TE LO CUENTAN NUESTROS MIEMBROS DE LA COMUNIDAD
TESTIMONIOS

Imagen 11: Testimonios

En estos testimonios aparecen unos vídeos de un minuto de duración de supuestos usuarios donde se identifican con nombre y apellidos, edad, profesión y lugar de residencia y hablan sobre su experiencia en la supuesta academia, cabe destacar que los tres usuarios que aparecen utilizan este mensaje “he conseguido multiplicar mi portafolio y he adquirido conocimiento que difícilmente en otro lado podré encontrar y me permite filtrar oportunidades para saber si la inversión es buena o mala”.

Estas prácticas las debemos analizarlas con lupa y observando el artículo 27.7 de la Ley de Competencia Desleal, que considera prácticas engañosas aquellas que “afirmen que las reseñas de un bien o servicio son añadidas por consumidores y usuarios que han utilizado o adquirido realmente el servicio sin tomar medidas razonables y proporcionadas para comprobar que dichas reseñas pertenezcan a tales consumidores y usuarios”³⁶ y lo siguiente en el punto 27.8 “Añadan o encarguen a otra persona física o jurídica que incluya reseñas o aprobaciones de consumidores falsas, o distorsionen reseñas de consumidores de usuarios o aprobaciones sociales con el fin de promocionar bienes o servicios”³⁷

Los comerciantes deben facilitar el acceso a reseñas de los consumidores y tienen la obligación de informar a los consumidores de los procedimientos que garanticen que las reseñas pertenecen a consumidores que realmente han utilizado estos servicios y se considera como práctica desleal inducir a error a los consumidores afirmando que las reseñas de un producto han sido añadidas por consumidores cuando estas hayan sido encargadas a terceros para distorsionar la percepción sobre el producto, conforme a lo que dice La Directiva 2019/2161 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a la modernización de las normas de protección de consumidores de la Unión

Tras lo aplicable en la Directiva de la Unión Europea debemos interpretar los artículos 27.7 y 27.8 de la Ley de Competencia Desleal ya que hace dos distinciones, el 27.7 hace referencia a aquellos que no tienen mecanismos de comprobación de las reseñas, y a conciencia de que las reseñas puedan resultar falsas no toma las medidas necesarias, mientras que el 27.8 hace referencia al empresario que encarga a un tercero realizar una reseña con el objetivo de distorsionar la opinión del consumidor sobre su producto o servicio, con el fin de que realice la compra.

El gancho que utilizan para llamar la atención del consumidor es publicitar una imagen en una red social con el siguiente mensaje “¿Te gustaría ser de ese 5% que comprenda el dinero en el futuro?” donde aparece un enlace que abre la interacción con el consumidor lanzando una pregunta abierta “¿Tienes poco capital y te gustaría empezar en el mundo *crypto*?” añadido del siguiente mensaje “en mi caso, con 11 años escuché por primera vez la palabra “*crypto*”, pero no fue hasta los 17 años cuando empecé a invertir” después de este mensaje comienza a narrar su historia con el objetivo de ganarse la confianza del consumidor de la actividad publicitaria y así tener un impacto en su toma

³⁶ Véase 27.7 de la Ley de Competencia Desleal

³⁷ Véase 27.8 de la Ley de Competencia Desleal

de decisiones, la misma publicación aparecen frases trivializando los *criptoactivos* expresando entre comillas el siguiente mensaje “invertir en *cryptos* es peligroso, ¿Cómo te iba a enseñar bien tu profe? Si ni siquiera invierte” de forma que está comparando la «educación financiera» como alternativa al sistema de educación tradicional, donde enumera los múltiples beneficios de unirse a su academia.

Continuando el análisis de la publicidad de los *influencers* sobre *criptoactivos* en redes sociales, debemos tener en cuenta el artículo 20 sobre las prácticas engañosas por confusión para los consumidores, donde se incluye la publicidad comparativa y que teniendo en cuenta las características, puedan crear confusión, incluido el riesgo de asociación con los servicios de otro competidor y puedan afectar al comportamiento del consumidor³⁸

En este caso no tenemos otra empresa como competidor, pero tal y como se expone en el mensaje publicitario el competidor es el sistema de educación tradicional, que podemos reafirmar con lo que dice el artículo 6 de la misma ley sobre los actos de confusión considerando desleal cualquier comportamiento que cree confusión sobre la actividad o la prestación de servicios y el riesgo de asociación por parte de consumidores respecto de la procedencia de la prestación³⁹, seguido de lo que dice el artículo 7 de la misma ley referente a las omisiones engañosas, cuando se oculta la información necesaria para que el destinatario adopte una decisión relativa a su comportamiento económico con el debido conocimiento de causa.

A lo que dice la ley debemos añadirle el comentario que realiza en la primera línea de la actividad publicitaria «Invertir en *cryptos* es peligroso» trivializando con los riesgos que supone la actividad para generar una sensación de confianza en el consumidor y que no analice las consecuencias de la actividad, este punto es importante ya que la Circular obliga a que todas las campañas publicitarias sobre *criptoactivos* adviertan sobre los riesgos que supone la actividad y sobre todo que no se encuentran regulados ni amparados por ninguna entidad que las supervise.

Este tipo de actividades resultan muy peligrosas debido al que el mayor público de interés y al que suelen ir dirigidas estas actividades en gran mayoría suele ser público adolescente terminando sus estudios secundarios que todavía no tiene la madurez necesaria para analizar este tipo de publicidad, pero si cuenta con el conocimiento necesario para tomar decisiones. Estamos hablando que toda gira en el mundo de internet, y que no existe un control alguno sobre las plataformas de servicios de estos productos, e incluso existen *criptomonedas* que se pueden comprar sin requisito de edad⁴⁰.

³⁸ Véase artículo 20 de la Ley de Competencia Desleal

³⁹ Véase artículo 6 de la Ley de Competencia Desleal

⁴⁰ <https://damecoins.com/comprar-btc-para-todos>



Imagen 12: Tercer enlace en Google tras buscar “comprar *criptomonedas* siendo menor de edad”

En Estados Unidos, uno de los bancos más importantes, el Wells Fargo hizo un estudio donde más del 45% de los adolescentes creían saber más que sus padres sobre *criptomonedas*⁴¹, además este mismo estudio recogió cifras que pueden resultar alarmantes, un 17% abrió una cuenta custodia a su hijo e invirtió en nombre del adolescente, el 13% alentó a su hijo adolescentes a jugar a juegos bursátiles donde pudieran operar sin tener que invertir dinero real y el 7% regaló acciones a sus hijos para que puedan seguir operando y aprendiendo sobre el mercado⁴², estamos hablando de hijos que todavía no tienen la mayoría de edad y que en España no tendrían la capacidad jurídica para operar por sí solos.

Unos datos que dejan claro que los menores reciben esta información sin ningún tipo de control y tal como advierte Kathleen Malone, asesora financiera en Wells Fargo existe una desconexión entre las percepciones que tienen los padres y sus niños sobre la educación financiera ya que les falta conocimiento sobre la inversión.

Este mismo estudio hablar sobre las redes sociales como un catalizador que ha impulsado al consumo de estos activos, donde los padres consideran que los hijos están bastante informados por los contenidos que obtienen en la red. Por ello, por lo que Mariana Martínez, consultora de la Gestión de Patrimonio de Inversiones de Wells Fargo considera que las redes sociales tienen una profunda influencia en nuestras generaciones

⁴¹ SOPHIE KIDERLIN, «45% of teens think they know more about crypto than their parents- and social media got them hooked, studyfinds» *insider*, junio 2021 Disponible en: <https://markets.businessinsider.com/currencies/news/crypto-investing-social-media-teens-wells-fargo-study-2021-6-1030496990>

⁴² HELEN BOW «Social Media Increases Teenage Interest in Wall Street» *Comunicado de prensa Wells Fargo* febrero de 2021 Disponible en: <https://newsroom.wf.com/English/news-releases/news-release-details/2021/Social-Media-Increases-Teenage-Interest-in-Wall-Street-Wells-Fargo-Survey-Finds/default.aspx>

más jóvenes y que estas generaciones han crecido con las redes sociales y confían más en los creadores de contenido.

Este estudio nos plantea otra problemática ¿Quién regula el contenido sobre *criptoactivos* en las redes sociales? En los últimos años las plataformas digitales y las redes sociales han experimentado numerosas actualizaciones con el objetivo de mejorar su experiencia al usuario y por ello han desarrollado algoritmos gracias a la tecnología del *BigData* y las *cookies*⁴³ que previamente han tenido que ser consentidas por el usuario para recoger toda una serie de datos conforme al contenido de interés de tal manera que mediante el uso de esta tecnología basta con interactuar sobre un tipo de contenido para que la plataforma te recomiende publicaciones según las interacciones del usuario en la plataforma y de ésta manera se mantiene constantemente actualizado sobre cierto contenido.⁴⁴

Si utilizamos el buscador de Google para buscar información sobre *criptoactivos* aparecerán **miles de millones** de resultados en menos de un segundo.

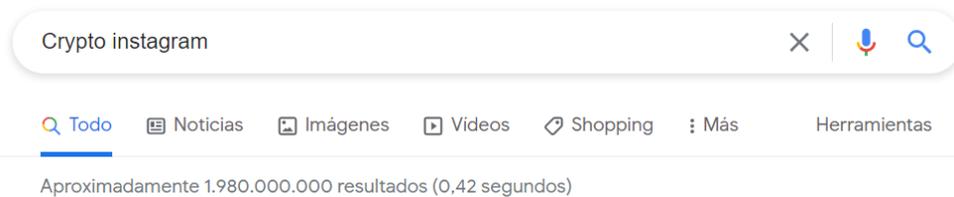


Imagen 13: 1.980.000 resultados por la palabra “crypto” en Instagram

Al utilizar el buscador de Youtube podremos encontrarnos publicaciones donde los *influencers* con un alto número de visitas hablar sobre *criptomonedas* sin ningún tipo de supervisión

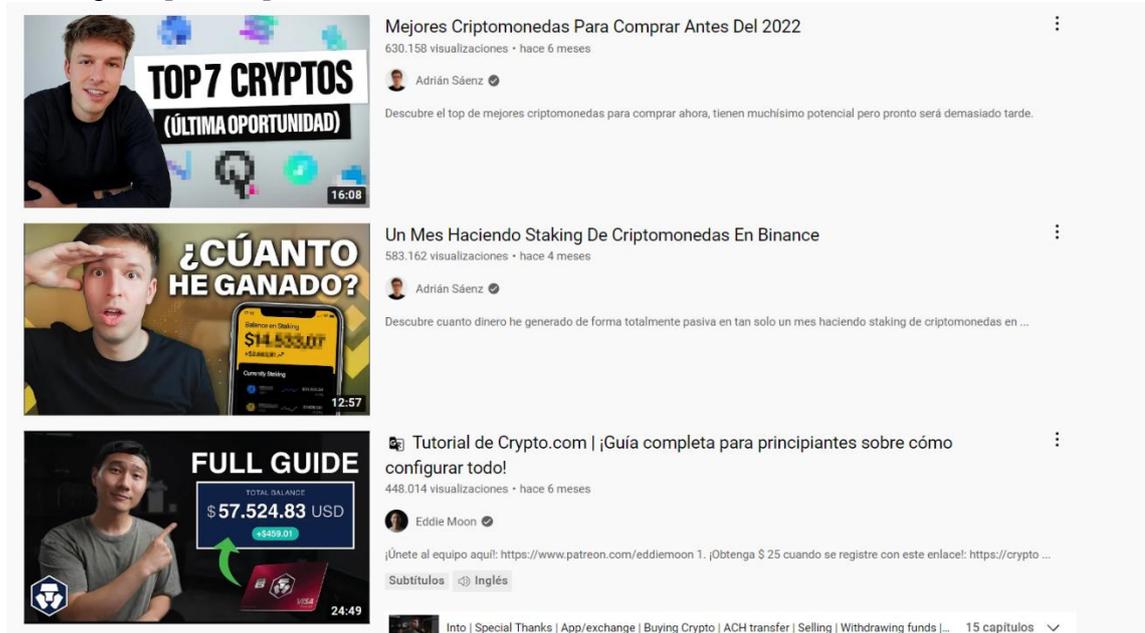


Imagen 14: Número de visitas *influencers* hablando sobre crypto

⁴³ MIGUEL ALONSO-MARTINEZ DE LA LLANA, «Análisis del negocio de las redes sociales como canal de publicidad» *Trabajo de Fin de Grado, Universidad Pontificia de Comillas, tutelado por Raquel Redondo Palomo*, en abril de 2014

⁴⁴ ESTEBAN MAGNANI, «Big data y política. El poder de los algoritmos» *Revista Nueva Sociedad N° 269*, entre mayo y junio de 2017

En esta imagen nos encontramos con el *influencer* Adrián Sáenz que cuenta con más de 500.000 visitas por cada vídeo donde además se encuentra otro creador de contenido Eddie Moon que roza el mismo número de visitas.

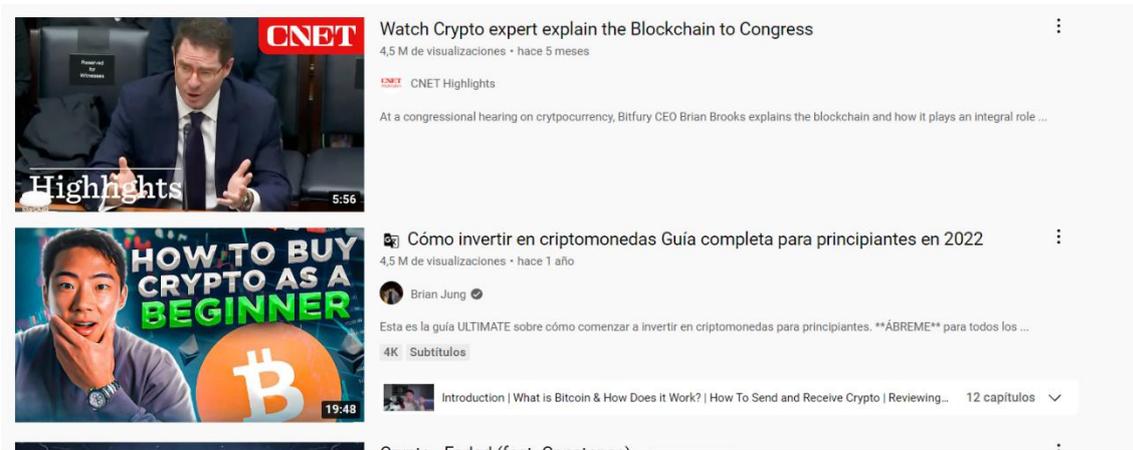


Imagen 15: Algoritmo y BigData nos muestran contenido en base a la búsqueda

En este caso, nos encontramos cómo funcionan los algoritmos de las redes sociales, donde aparece justo debajo de un vídeo del Congreso Estadounidense donde se está hablando sobre “*criptoactivos*” y *tecnología blockchain* una publicidad con **4,5 millones** de visitas sobre “*Cómo invertir en criptomonedas, guía completa para principiantes*” por el *influencer* Brian Jung.

En resumen, es suficiente con hacer una búsqueda superficial sobre esta materia para que las inteligencias artificiales de las plataformas te faciliten el acceso a ese tipo de información de forma que se reduce el campo de visión a un único contenido objetivo, permitiendo a los *influencers* ganar más seguidores y visualizaciones en sus publicaciones.

Analizando este tipo de prácticas la CNMV debe tener en cuenta la figura de los *influencers* mucho más allá de cuando hacen referencia a *criptoactivos* como productos financieros ya que aquí se está infringiendo la Ley de Competencia Desleal y no tenemos ningún órgano que supervise este tipo de prácticas y tratándose de formaciones, cursos y servicios sobre *criptoactivos* la CNMV debería ser la encargada de supervisar estas prácticas.

3. PROVEEDORES DE SERVICIOS Y SU PUBLICIDAD

La siguiente forma de publicidad es la realizada por los proveedores de servicios que si son mencionados en la Circular propuesta por la CNMV y quedarán regulados a partir de la entrada en vigor del proyecto MiCa quienes deberán solicitar autorización para operar en el mercado de la Unión Europea y deberán encontrarse inscritos en un Registro de proveedores de *criptoactivos* que se incluirá en una página web por parte de la AEVM.⁴⁵

Los proveedores de servicios también utilizan las redes sociales para promover sus servicios, en este caso tenemos el comercial de FTX que es una empresa de intercambio de *criptomonedas* con sede en las Bahamas que cuenta con un promedio de 10 mil millones en volumen de transacciones diarias y tiene más de un millón de usuarios operando en su plataforma y sus campañas publicitarias cuentan con más de 10 millones de visualizaciones, un impacto que tendría la consideración de campaña de *publicidad masiva* regulado en la norma séptima de La Circular.



Imagen 16: Bono 5€ bienvenida en *cripto*

Una de las técnicas que utilizaban las plataformas de servicios para el intercambio *criptoactivos* era la emisión de “bonos de bienvenida” para la captación de nuevos usuarios, bajo la condición de realizar una compra como aparece en pantalla, en este caso de 100 euros o más para cobrar el bono. Utilizan esta técnica para que el consumidor tenga la sensación de «dinero gratis» utilizando al resto de usuarios como un programa de recompensa y referidos. Este tipo de práctica aparece regulado en el artículo 3 del Real Decreto 958/2020 sobre las comunicaciones comerciales de las actividades del juego, algo que he echado en falta en la Circular 01/2022 relativa a la publicidad sobre *criptoactivos* presentados como objeto de inversión, ya que las actividades de *compra, venta e intercambio* quedan dentro del ámbito de aplicación de la normativa.

⁴⁵ Véase Capítulo 1 y artículos 53,54,55,56 y 57 de la Propuesta MiCa – COM (2020) 593 final

Bien es cierto, que algunas plataformas de *compra, venta e intercambio* se han adaptado a la normativa para realizar sus campañas publicitarias en el territorio nacional como es el caso de «*Capital.com*» que a través de una promoción en la red social Twitter aparece el siguiente mensaje: “El 79,17% de las cuentas de pequeños inversores pierden dinero al hacer trading de CFDs con este proveedor. Debería plantearse si puede permitirse correr un gran riesgo de perder su dinero”. Un mensaje que podemos entender que no sigue con lo exigido por la CNMV que como señaló en la nota de presa del 17 de enero de 2022 sobre la Circular 01/2022 donde obliga a que los mensajes de información sobre los riesgos del producto se transmitan de forma legible y perceptible «Deberán incluir contenido claro, equilibrado, imparcial y no engañoso e información sobre los riesgos de manera destacada además de la siguiente advertencia: “*La inversión en criptoactivos no está regulada, puede no ser adecuada para inversores minoristas y perderse la totalidad del importe invertido*”»⁴⁶ considero que esta publicación por la plataforma lejos de advertir sobre los riesgos del producto, responsabiliza al inversor y no es el mensaje que la CNMV quiere transmitir, hay que mencionar los riesgos del producto, además de faltar la mención a los riesgos de no encontrarse regulada.

Otras plataformas como «Bitpanda» han incluido en sus actividades publicitarias el siguiente mensaje “Invertir conlleva riesgos. Bitpanda Stocks son contratos que replican acciones o EFT subyacentes facilitados por Bitpanda Financial Services. Más información en bitpanda.com” y “**la inversión en criptoactivos no está regulada, no puede ser adecuada para inversores minoristas y perderse la totalidad del importe invertido. Es importante leer y comprender los riesgos de esta inversión que se explican en bitpanda.es**”

Ante esta situación nos encontramos con dos proveedores de servicios que realizan su actividad de forma muy diferente y puestos en la comparativa podemos entender que *Capital.com* no cumple con lo establecido en la Circular y la CNMV debería actuar de oficio y a *Bitpanda* podemos mencionarle favorablemente respecto a lo establecido en la circular ya que respeta la advertencia, deja muy claro los riesgos que suponen las actividades, describen el producto que ofrecen de una forma clara y transparente y redirige tal y como indica la Circular a una pestaña donde se pueda obtener más información de los riesgos que supone la actividad.

En este punto, es importante atender a lo que dice la Circular y dejar claro los riesgos que conlleva la inversión en *criptoactivos*, ya que como hemos mencionado en el capítulo introductorio, mucha gente tiene desconocimiento sobre el producto que está adquiriendo y no valora las posibles consecuencias que puede tener, como es la pérdida de la totalidad del dinero invertido, como ha pasado en el caso de Terra Luna, que llegó a caer hasta un 98%.

Volviendo a hacer referencia a lo que hemos desarrollado en capítulos anteriores, cuando el Bitcoin estaba en su máximo por encima de los 60.000 euros, muchos *influencers* advertían de mantener la *criptomoneda* ya que subiría hasta los 100.000 euros. La realidad fue todo lo contrario, y ha bajado hasta los 20.000 euros que se encuentra actualmente, y es por ello, por lo que las plataformas deben advertir de los riesgos que supone la actividad, ya que Bitcoin experimentó una pérdida del 67%.

⁴⁶ CNMV, «Nueva Circular de la CNMV de publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión», enero de 2022 Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={67a4f7e8-49b7-42ec-8328-f8f4b2004cd8}>



Capital.com Worldwide @capitalc...

Opere inteligentemente con un bróker estable y de confianza, Capital .com. Obtenga todo lo que necesita para aprovechar su oportunidad de hacer trading

CFD de Bitcoin capital.com
¿SUBIRÁ MÁS O BAJARÁ?

PRICE LEVEL: 0.65717.17

0.23632149.90
0.38214499.74
0.528044.61
0.61821497.47
0.78622173.38
110296.04

Trustpilot
Reviews 3372 - Excellent

Opere según la tendencia con CFDs en Capital.com

El 79,17 % de las cuentas de pequeños inversores pierden dinero al hacer trading de CFDs con este proveedor. Debería plantearse si puede permitirse correr un gran riesgo de perder su dinero.

INSTALAR AHORA

capital.com
Capital.com: Bolsa y Finanzas
★★★★★ 102k opiniones
Gratis · Finance

Descargar

24 12 157 +

Promocionado

21:49 4G

bitpanda_es Publicidad

bitpanda

Invierte en más de 2.000 activos digitales

Invertir conlleva riesgos.
Bitpanda Stocks son contratos que replican acciones o ETF subyacentes facilitados por Bitpanda Financial Services. Más información en bitpanda.com

La inversión en criptoactivos no está regulada, puede no ser adecuada para inversores minoristas y perderse la totalidad del importe invertido. Es importante leer y comprender los riesgos de esta inversión que se explican en bitpanda.es

Consíguelo en el App Store DISPONIBLE EN Google Play

VALOR ACTUAL DE LA CARTERA
1255,00 €
+2.34 % (24h)

TRANSACCI... DEPÓSITO AHORROS

850,00 € Poder adquisitivo total

Favoritos Gestionar

Bitcoin BTC -2,51% 36.886,55

Bitpanda Ecosystem Token BEST

Más información

Imagen 17: Advertencia sobre los riesgos de los *criptoactivos*

Haciendo referencia a las advertencias que exige la CNMV a la hora de los proveedores de servicios para realizar campañas publicitarias, nos encontramos con una promoción a fecha 10 de junio de 2022 donde la plataforma de intercambio de *criptomonedas* «Binance» ofrece unas promociones donde reparten premios con el objetivo de promocionar o incentivar las inversiones en *criptomonedas*, tal y como hemos hecho referencia a los bonos de bienvenida o recompensas, pero en esta ocasión añaden la advertencia de la CNMV.

Hay que mencionar que respecto a la anterioridad de la entrada en vigor de la Circular de la CNMV añade una advertencia sobre el riesgo, no podemos decir que cumpla con lo exigido con la Circular ya que advierte del riesgo al hacer referencia que

“el comercio de las criptomonedas está sujeto a un mercado de alto riesgo. Binance hará todo lo posible para elegir monedas de alta calidad, pero no será responsable de sus pérdidas de trading y operaciones. Opere con precaución”. En ningún momento se presenta un mensaje claro y transparente sobre los riesgos, tampoco se hace mención de que los productos no se encuentran regulados ni existe un enlace que redirija al consumidor a obtener más información sobre los productos, por lo que es importante que el regulador esté pendiente de este tipo de prácticas.

Respecto a este tipo de publicaciones el Ministerio de Consumo sancionó a 19 casas de apuestas por infracciones muy graves durante el año 2021 imponiendo multas por más de 58 millones de euros y llegando a cerrar 13 portales web, por ofrecer actividades relaciones con el juego sin tener título habilitante⁴⁷

⁴⁷ RESOLUCIONES SANCIONADORAS MINISTERIO DE CONSUMO. Disponible en: https://www.ordenacionjuego.es/es/resoluciones_sancionadores

V. ANÁLISIS CRÍTICO DE LA REGULACIÓN Y MARGEN DE MEJORA

1. REGULACIÓN FUERA DE ESPAÑA Y MEDIDAS A ADOPTAR

1.1 REGULACIÓN SOBRE LOS “*CRIPTOACTIVOS*” EN SINGAPUR

En Singapur, pese a ser uno de los países más avanzados en la regulación sobre *criptoactivos* queda totalmente prohibida la publicidad sobre *criptoactivos*, debido a que han comprendido que al tratarse de un instrumento muy complejo no se puede dar una información que resulte engañosa y pueda provocar adquisiciones no reflexionadas por parte del consumidor que se encuentre en situaciones desesperadas en búsqueda de rentabilidades rápidas.

La Autoridad Monetaria de Singapur (MAS) ha publicado unas directrices sobre la regulación de los anuncios y la comercialización de los servicios de pago digital donde se restringe a cualquier proveedor de servicios, empresa o agencia o intermediario que comercie con *criptomonedas* anunciar sus servicios en Singapur.⁴⁸

La publicidad aparece regulada en la segunda directriz donde hace referencia a que los proveedores de servicios no deberán trivializar sobre los altos riesgos que suponen estos productos financieros y no deben publicarlo en áreas públicas incluyendo cualquier tipo de medio dirigido al público como pueden ser los sitios web o las redes sociales.

Con esta directriz en Singar no se puede comercializar criptomonedas en áreas públicas o medios dirigidos al público en general, por lo que los *influencers* o los jugadores de fútbol no pueden lanzar mensajes sobre la adquisición de “*criptoactivos*”.

La regulación sobre la publicidad de *criptoactivos*” es tan fuerte que en la tercera directriz los cajeros tienen consideración un medio de promoción, por lo que está prohibido que estén en lugares públicos, deben estar habilitados por un acceso controlado y no comercializado para que la gente común no pueda acceder a ellos.⁴⁹

⁴⁸ MAS, «Guidelines on provision of payment token services to the public» enero de 2022 Disponible en: <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS-Media-Library/regulation/guidelines/PSO/ps-g02-guidelines-on-provision-of-digital-payment-token-services-to-the-public/Guidelines-on-Provision-of-Digital-Payment-Token-Services-to-the-Public-PS-G02.pdf>

⁴⁹ KOMFIE MANALO, «Singapore Ponders How Best to Regulate Retail Cryptocurrency Trading», marzo de 2022 Disponible en: <https://beincrypto.com/singapore-ponders-how-best-to-regulate-retail-cryptocurrency-trading/>

1.2 REGULACIÓN PUBLICIDAD EN EL REINO UNIDO

Reino Unido, tiene un proyecto por el cual está intentando incluirlo en su propio ordenamiento, con el objetivo de ampliar su concepto de instrumento de inversión a los efectos de aplicación que el régimen europeo ya tiene previsto para los *criptoactivos*.

Los legisladores británicos consideran que los *criptoactivos* relevantes se deben someter al régimen de control de los instrumentos financieros, aquellos que sean fungibles y susceptibles de ser transferibles, es decir, incluye a todas las criptomonedas y las *utility coins*, pero, también dejan fuera a los NFTs.

La ASA (*Advertising Standards Authority, la autoridad encargada de regular la publicidad en Reino Unido.*) publicó las directrices por las que se tienen que regular las promociones financieras de *criptoactivos*.⁵⁰ El objetivo de este documento es garantizar la regulación adecuada de las promociones de *criptoactivos* a través de la Orden de Promoción Económica (FPO) ya que considera que tienen un papel importante en las decisiones financieras que toman los individuos ya que las asocia como promoción engañosa de *criptoactivos* por lo que la autoridad regulatoria, la FCA establece ciertas medidas drásticas contra los incentivos para estas inversiones de riesgos, por lo que se prohíben los bonos de bienvenida que hemos mencionado anteriormente o los pagos a nuevos clientes por recomendar a amigos según la sección 21 de la Ley de Mercados y Servicios Financieros de 2000 británica (FSMA).

La regulación incluirá dentro del ámbito de aplicación los *tokens de dinero electrónico*, ya que consideran instrumentos de pago digitales que almacenan valor, y otros *criptoactivos* no regulados como son a los *utility tokens* y a los *tokens intercambiables* como *Bitcoin* y *Ether* que no están sujetos actualmente a ninguna regulación, pero si se encontraran bajo la normativa publicitaria.

El gobierno británico también tiene en consideración las actividades de préstamo de *criptoactivos* o plataformas financieras descentralizadas que estén dentro del alcance del régimen dependerán de las actividades que lleven a cabo y su promoción.

Además de las consideraciones sobre los legisladores de Reino Unido, debemos coger como ejemplo su actuación por la que prohíben un anuncio en el metro sobre el Bitcoin, anuncio que contenía el mensaje de “*si tú ves bitcoin en el metro es tiempo de comprar*”⁵¹ es un mensaje muy llamativo ya que lo puede ver cualquiera, desde un niño de 8 años hasta un anciano de 90 años, son multitudes de personas las que utilizan el transporte a diario, por lo que la administración pública que se encarga de controlar la publicidad ha manifestado que dicho anuncio no deja claro el valor de la inversión ni tampoco menciona los riesgos que supone, como que se puede perder la totalidad de la inversión, es un anuncio accesible a todo el mundo y por lo tanto se debe proteger a todo el mundo que utiliza el metro, por lo que los mensajes publicitarios deben decir que los

⁵⁰ HM Treasury «Cryptoasset promotions» Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/104723/2/Cryptoasset_Financial_Promotions_Response.pdf

⁵¹ KEVIN HELMS, «UK Bans ‘Time to buy’ Bitcoin Ads on Buses and Underground for Being Misleading» mayo 2021 Disponible en: <https://news.bitcoin.com/uk-bans-time-to-buy-bitcoin-ads-buses-underground/>

criptoactivos y sus proveedores no se encuentran bajo ninguna regulación ni tampoco hay una garantía tras los fondos de las criptomonedas, por lo que toda la información que falta provocó que se eliminara el anuncio de los metros de Reino Unido.

El pasado mes de marzo se prohibió un anuncio que podían encontrar los usuarios de metro y autobuses de Londres que publicitaba el mensaje de “*si te has perdido Doge, acude a Floki*”⁵² como hemos mencionado en el apartado anterior, Doge es una moneda que surge como burla al Bitcoin, por lo que Floki es exactamente lo mismo, pero, con diferente nombre. Ambas son monedas con carácter altamente especulativo. Esta publicidad aparecía con un dibujo de un hombre con un gorro vikingo, y como ha mencionado la ASA, autoridad correspondiente, la existencia de dibujos genera trivialización sobre las criptomonedas generando una situación de cercanía con el consumidor y se debe evitar ya que las criptomonedas tienen un alto componente volátil que supone un riesgo para el consumidor.

El hecho de que se explote de forma responsable el posible miedo a perderse algo, ya que si te has perdido una oportunidad que ha evolucionado muy rápido debido a su elevado carácter volátil, no acudas a la siguiente, es decir, que ese miedo generado no te haga perder la siguiente oportunidad

En definitiva, nos encontramos ante dos países muy avanzados en esta materia con mecanismos muy restrictivos para permitir un control de la publicidad. Los legisladores tienen una alta sensación sobre el alto riesgo que suponen estos instrumentos y consideran que se debe tener unos conocimientos y facilitar una información muy completa para que este tipo de inversiones sea accesible a todo el mundo.

2. EXCLUSIONES Y LAGUNAS DE LA CIRCULAR 1/2022 QUE PUEDEN LLEGAR A PLANTEAR UN PROBLEMA

Nos encontramos con algunas exclusiones y lagunas de la Circular 1/2022 que pueden llegar a suponer un problema, ya que deja fuera del ámbito de su aplicación algunos *criptoactivos* importantes como son los *NFTs* que han tenido especial interés en los últimos meses, siendo muchos personajes públicos e influencers quienes estaban sacando sus propios *NFTs* y publicitándolos ante sus miles de seguidores, lo que ha provocado una burbuja especulativa sobre estos productos.

El valor del mercado NFT en febrero era superior a los 280 millones de dólares frente los apenas 50 millones de dólares actuales, sufriendo una pérdida en el valor medio por NFT de los 7.000 dólares por unidad a los 2.000 dólares el pasado mes de marzo.⁵³

⁵² DAVID THOMAS, «Autoridad publicitaria del Reino Unido prohíbe los anuncios de Floki Inu (FLOKI)» marzo de 2022 Disponible en: <https://es.beincrypto.com/autoridad-publicitaria-reino-unido-prohibe-anuncios-floki-inu-floki/>

⁵³ ENRIQUE PÉREZ, «Un tercio de los NFT ya no valen nada. El desplome de las ventas augura el principio del fin de la burbuja», marzo de 2022. Disponible en: <https://www.xataka.com/criptomonedas/tercio-nft-no-vale-nada-desplome-ventas-augura-principio-fin-burbuja>

Según el periódico The Wall Street Journal las ventas sobre este *criptoactivo* se desplomaron hasta un 80%, donde además se ha reducido el número de usuarios que utilizaban estas carteras.⁵⁴

Con estos datos podemos afirmar que la publicidad sobre NFTs supone un riesgo para el consumidor e inversor que pueda acceder a ellos debido a que no existe ningún tipo de normativa que los regule.

Otro punto que deja fuera de su ámbito de aplicación esta Circular son los *whitepaper*, un instrumento que puede resultar de vital importancia ya que en la actualidad todas las emisiones de *criptoactivos* se realizan a través de *whitepapers*, a los que muchos inversores acuden para acreditar los elementos fundamentales de la inversión sin la necesidad de realizar una publicidad directa.

Tampoco podemos olvidar, como hemos dicho antes de la figura del *influencer* o del *advisor* sobre estos *criptoactivos*, ya que pueden ocasionar múltiples delitos de Estafa, como es el caso de Kuailian que recientemente la Audiencia Nacional dictó una orden de detención internacional contra los investigados.⁵⁵

Los implicados en Kuailian utilizaban la técnica mencionada en el apartado anterior de ofrecer una *masterclass* donde explicaban la actividad a través de la plataforma zoom, desde donde prometían elevados beneficios a sus seguidores a través de la *criptomoneda Ethereum* donde en un principio se adquiría a 200 euros y posteriormente incrementaba hasta los 2.000 dólares el sistema que utilizaban era el de “captación masiva” donde los clientes se dedicaban a conseguir más afiliados para la plataforma y a cambio recibían un 10% de la inversión de los captados en primer nivel, el 3% de los de segundo nivel, un 2% de los de tercer nivel y así sucesivamente hasta un total del 20% de lo invertido por cada uno, lo que generó una red exponencial de captación masiva.⁵⁶

Una técnica que no es la única vez que se realiza, ya que los juzgados de lo penal están recibiendo múltiples denuncias por delitos de estafa a través de este tipo de técnicas de captación de inversores, que no dejan de ser formas publicitarias para atraer clientes que suponen uno de los mayores riesgos de estos productos financieros al no encontrarse regulados y es algo por lo que debemos establecer una normativa que sancione este tipo de prácticas para evitar que cualquier persona desde el desconocimiento o con el conocimiento y con el objetivo de manipular transmita estas informaciones que suponen un peligro para el ciudadano.

g

⁵⁴ PAUL VIGNA, «NFT Sales Are Flatlining» Sección de mercados en The Wall Street Journal, marzo de 2022. Disponible en: <https://www.wsj.com/articles/nft-sales-are-flatlining-11651552616>

⁵⁵ CENDOJ «El juez de la Audiencia Nacional dicta una orden de detención internacional contra dos investigados por la presunta estafa de criptomonedas Kuailian» junio de 2022 Disponible en: <https://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Poder-Judicial/Noticias-Judiciales/El-juez-de-la-Audiencia-Nacional-dicta-una-orden-de-detencion-internacional-contra-dos-investigados-por-la-presunta-estafa-de-criptomonedas-Kuailian>

⁵⁶ J.J. Gálvez «El juez imputa al fundador de la plataforma Kuailian por una presunta estafa piramidal con criptomonedas» El país. mayo de 2022 Disponible en: <https://elpais.com/economia/2022-05-20/el-juez-imputa-al-fundador-de-la-plataforma-kuailian-por-una-presunta-estafa-piramidal-con-criptomonedas.html>

Podemos recuperar ciertos aspectos de la regulación sobre la publicidad del juego y de las apuestas deportivas. Como hemos mencionado anteriormente en el apartado sobre la publicidad sobre el juego, la Circular se olvida de los **menores de edad**, usuarios que resultan altamente vulnerables ante este tipo de prácticas ya que son los mayores consumidores de contenido digital, encontrándose con ninguna supervisión por parte de las instituciones, ni de las propias plataformas.

La regulación sobre la publicidad sobre el juego prohíbe la publicidad sobre eventos deportivos, camisetas o equipaciones, algo que La Circular no tiene en consideración, ya que nos hemos encontrado como diversas plataformas patrocinan a equipos de fútbol como pueden ser BeInCrypto con el símbolo del BitCoin en la camiseta del Watford o Fan Token en las camisetas de Inter de Milán o Valencia Club de Fútbol. A pesar de no encontrarse todavía, la CNMV vigilará la promoción de *criptoactivos* en eventos deportivos según un comunicado de Rodrigo Buenaventura, presidente de la CNMV, donde ya se emitió un escrito el pasado mes de enero donde se permitía a las empresas del sector de los *criptoactivos* continuar publicitándose en el deporte.⁵⁷

Las técnicas de captación de nuevos clientes están prohibidas por la regulación del juego, mientras que diversas plataformas *Exchange* promocionan, regalan u ofrecen bonos a sus usuarios a cambio de un sistema de referidos en los que bajo una serie de condiciones se regalan criptomonedas o dinero por la inscripción en la plataforma.

El punto que hace referencia a los pronosticadores podría tomarse como referencia para los divulgadores de contenido en materia de “*criptoactivos*” ya que hace referencia a que en ningún caso se debe tomar este tipo de actividades como una alternativa al trabajo, cuando una de las técnicas de los *influencers* de “*criptomonedas*” es utilizar frases como independencia financiera para llegar al consumidor, lo que puede provocar una confusión y puede hacer que haya personas que dejen su puesto de trabajo para dedicarse únicamente a la inversión de estos productos como actividad principal.

El Banco de España ha empezado a dar los primeros pasos del camino a seguir con la creación de otro instrumento de publicidad donde deben estar registrados todos los prestadores de servicios de compra-venta de criptomonedas, un registro de custodios en donde todo tiene que quedar registrado y debe pasar un proceso previo de autorización por el Banco de España que tiene que comprobar que las plataformas disponen de mecanismos y protocolos para el protocolo sobre el blanqueo de capitales, como a su vez unas reglas mínimas de honorabilidad de quienes dirigen las empresas.

Este proceso que las entidades *Exchange* deben pasar frente al banco de España muestra similitudes con la licencia bancaria, en donde si se supera el proceso, se obtiene la inscripción en el registro y aquellas que no estén inscritas, no podrán tener la consideración de *Exchange* ni tampoco podrán operar en España.

Este registro permite que el consumidor pueda acudir al registro y comprobar qué empresas están inscritas en él y verificar su prestación de servicios.

En un marco donde hay tantos divulgadores sobre información de estos activos falta la figura del asesor, que es quién mayores problemas genera con los *criptoactivos*, y no tenemos ninguna norma sobre la regulación de esta figura de asesor, siendo muy interesante este registro, estableciéndose una serie de requisitos como honorabilidad,

⁵⁷ L.I «La CNMV pone el foco en la promoción de criptoactivos en eventos deportivos» La Información, junio de 2022 Disponible en: <https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/cnmv-pone-foco-promocion-criptoactivos-eventos-deportivos/2869241/>

prueba de conocimientos sobre aquello que se está asesorando, aportándole una fiabilidad ya que es quién nos asegura de la inversión. Esta figura está propuesta con el reglamento MiCa.

CONCLUSIONES

Para cerrar el trabajo, llegamos a la conclusión de que las *criptomonedas* plantean una alternativa al sistema financiero tradicional, y empieza a coger terreno en nuestra forma de vida. Hemos planteado las diversas formas de publicidad que nos encontramos sobre *criptoactivos* que verdaderamente suponen un problema para la sociedad

PRIMERA. - Las *criptomonedas* plantean una alternativa al sistema financiero tradicional y por ello merece que la creación de organismos que garanticen la seguridad sus operaciones como también controlen el flujo de su información.

SEGUNDA. - En el flujo de internet se encuentran muchos menores de edad que realmente son vulnerables ante este tipo de prácticas, pues la circular sólo tiene en cuenta aquellos productos que son objeto de inversión o son promocionados a cambio de una contraprestación, pero se olvida los cursos formativos a altos precios que se basan en la confianza que tiene el usuario sobre el creador de contenido, lo que verdaderamente supone un problema al no existir un control en la edad de quién recibe y compra estas formaciones, ni tampoco existe un registro ni una supervisión que tenga en cuenta la profesionalidad o formación y conocimientos del ponente sobre esta materia.

La publicidad sobre *criptomonedas* en el internet es mucho más nociva que la que se utiliza a través de medios convencionales por el alcance que tienen.

Los menores de edad se muestran desamparados y en una situación muy vulnerable ante la escasa colaboración de las plataformas digitales, ya que utilizan algoritmos que pueden ocultar imágenes en función de su sensibilidad, mostrar contenido a través de búsqueda pero no censura en ningún momento ni ofrece medidas que eviten que un menor pueda informarse a través de *influencers* sobre *criptomonedas*, sin embargo, bastará con una sola interacción para recibir constantemente publicaciones sobre *criptomonedas*.

TERCERA. - La Circular solo regula aquellos *criptoactivos* que tengan la consideración de objeto de inversión o aquella publicidad que sean remuneradas, por lo tanto no tiene en consideración la publicidad a los *cursos de formación* que hemos visto que sirven de gran atractivo para que las personas con un elevado número de seguidores capten público para obtener beneficio gracias a ello, al no existir ninguna autoridad que supervise este tipo de formaciones, las formaciones no tienen validez alguna y no podemos asegurar que el conocimiento que estemos recibiendo sea el idóneo lo que puede dar lugar al que el consumidor siga teniendo un *desconocimiento* pero considere que está bien informado, lo que aumenta los riesgos planteados por la Circular ya que muchos de los consumidores abusan de la confianza que tienen en el *influencer* y siguen sus consejos, consejos que en muchas ocasiones han resultado ser idóneos y muchas personas han perdido su dinero.

CUARTA. - Tenemos que mencionar otra vez, que la Circular no considera actividad publicitaria las publicaciones que se comparten a través de la redes sociales, por lo que no existe ninguna autoridad que supervise este tipo de actividades, que pueden llevar a estafas como el famoso y mencionado caso Kuailian del que hablamos anteriormente.

QUINTA. - Durante el trabajo hemos podido demostrar la agresividad de estas actividades publicitarias ya que gracias al BigData y a los nuevos algoritmos que ofrecen las redes sociales constantemente estamos recibiendo publicidad sobre este tipo de productos, que de una manera u otra no dejan de suponer un incentivo para la inversión.

Como hemos podido analizar, la Circular deja fuera de su ámbito de aplicación la mayoría de las actividades que realiza los *influencers* que suponen varias infracciones sobre la Ley General de Publicidad y la Ley de Competencia desleal que suponen un peligro para el consumidor.

SEXTA. - Para terminar, es importante que el supervisor se reúna con las redes sociales y ofrezca mecanismos de censura, al igual que se hacen con las imágenes que pueden resultar sensibles o desnudos, donde las plataformas utilizan una señal de advertencia donde aparece el mensaje «este contenido puede resultar sensible» y permite la opción al usuario de decisión sobre ver o no la publicación, considero que debería hacerse este tipo de control ante palabras *cripto* donde aparezca un mensaje «la información de esta comunicación puede resultar sensible o no ser cierta» y sea el usuario quién decida si continuar y leerla o directamente ignorarla, de forma que se protegería a menores y público vulnerable.

BIBLIOGRAFÍA

AEVM-ESMA, «Advice on Initial Coins Offerings and Crypto-Assets», 9 de enero de 2019 Disponible en: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-1391_crypto_advice.pdf

ANA BELEN GÓMEZ GONZALO, «El impacto de las redes sociales como herramienta de publicidad en las empresas» Trabajo de Fin de Grado por la Universidad de Valladolid, 2020

CENDOJ «El juez de la Audiencia Nacional dicta una orden de detención internacional contra dos investigados por la presunta estafa de criptomonedas Kuailian» junio de 2022 Disponible en: <https://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Poder-Judicial/Noticias-Judiciales/El-juez-de-la-Audiencia-Nacional-dicta-una-orden-de-detencion-internacional-contra-dos-investigados-por-la-presunta-estafa-de-criptomonedas-Kuailian>

CNMV Y BANCO DE ESPAÑA, «Comunicado conjunto de la CNMV y del Banco de España sobre "criptomonedas" y "ofertas iniciales de criptomonedas" ICOS». febrero de 2018

CNMV Y BANCO DE ESPAÑA, «Comunicado conjunto de la CNMV y del Banco de España sobre el riesgo de las criptomonedas como inversión», febrero de 2021

CNMV, «Nueva Circular de la CNMV de publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión», enero de 2022 Disponible en: <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={67a4f7e8-49b7-42ec-8328-f8f4b2004cd8}>

COINMARKETCAP, «Precio del Bitcoin», Gráfico entre diciembre de 2020 y septiembre de 2021. Disponible en <https://coinmarketcap.com/es/currencies/bitcoin/>

COMISIÓN EUROPEA, «Digital finance: agreement reached on European-crypto assets regulation (MiCA)» 30 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2022/06/30/digital-finance-agreement-reached-on-european-crypto-assets-regulation-mica/>

COMISIÓN EUROPEA, «Paquete de medidas sobre finanzas digitales: la Comisión presenta un nuevo enfoque ambicioso para fomentar la innovación responsable que beneficie a consumidores y empresas» Disponible en: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/ip_20_1684

DAVID THOMAS, «Autoridad publicitaria del Reino Unido prohíbe los anuncios de Floki Inu (FLOKI)» marzo de 2022 Disponible en: <https://es.beincrypto.com/autoridad-publicitaria-reino-unido-prohibe-anuncios-floki-inu-floki/>

ECB CRYPTO-ASSETS TASK FORCE, «Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and marketinfrastructures», ECB Occasional Paper N.223, 7 de mayo de 2019. Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op223~3ce14e986c.en.pdf>

ENRIQUE PÉREZ, «Un tercio de los NFT ya no valen nada. El desplome de las ventas augura el principio del fin de la burbuja», marzo de 2022. Disponible en:

<https://www.xataka.com/criptomonedas/tercio-nft-no-vale-nada-desplome-ventas-augura-principio-fin-burbuja>

ERNESTO JOSÉ VERDURA «Juego patológico. Adicción sin sustancia» Universidad Complutense de Madrid, en 2014

ESTEBAN MAGNANI, «Big data y política. El poder de los algoritmos» Revista Nueva Sociedad N° 269, entre mayo y junio de 2017

FORREST Y MCHALE, «Gambling and Problem Gambling Among Young Adolescents in Great Britain» en noviembre de 2011

FRANCISCA CANTERO Y JOSÉ MANUEL BERTOLÍN, «Influencia de las nuevas tecnologías en los problemas de juego y en las compras impulsivas de los jóvenes» Revista española de drogodependencias 40 (4), junio de 2015

FSB, «Crypto-assets: work underway, regulatory approaches and potential gaps», 31 de mayo de 2019 Disponible en: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P310519.pdf>

G7 WORKING GROUP ON STABLECOINS, «Investigating the impact of global stablecoins», octubre de 2019 Disponible en: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/5f8c26f2-a2cd-4685-ba82-fa9e4d4e5d67/files/d10fb97f-a9a6-472b-842a-8b279e8863c4>

GAFI, «Directrices para un enfoque basado en riesgo para monedas virtuales», junio de 2015. Disponible en: <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/Directrices-para-enfoque-basada-en-riesgo-Monedas-virtuales.pdf>

GEMA LOBILLO Y ALBERTO ENRÍQUEZ, «Casas de Apuestas en el patrocinio deportivo: Estudio de La Liga Santander y la Premier League en 2018-2019» Estudio por la Universidad de Málaga año 2020

GOBIERNO REINO UNIDO, «Managing the failure of systemic digital settlement asset (including stable coin) firms:», mayo de 2022

GONZALO HERNÁNDEZ, «El desplome del bitcoin, Bill Gates contra los NFTs y Elon Musk demandado por promover dogecoin: la semana en criptomonedas» en la sección de criptomonedas de Xataka México, junio de 2022

HELEN BOW «Social Media Increases Teenage Interest in Wall Street» Comunicado de prensa Wells Fargo febrero de 2021 Disponible en: <https://newsroom.wf.com/English/news-releases/news-release-details/2021/Social-Media-Increases-Teenage-Interest-in-Wall-Street-Wells-Fargo-Survey-Finds/default.aspx>

HM Treasury «Cryptoasset promotions» Disponible en: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1047232/Cryptoasset_Financial_Promotions_Response.pdf

IOSCO, «Final Report on the Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms», febrero de 2020. Disponible en: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD649.pdf>

J.J. Gálvez «El juez imputa al fundador de la plataforma Kuailian por una presunta estafa piramidal con criptomonedas» El país. mayo de 2022 Disponible en:

<https://elpais.com/economia/2022-05-20/el-juez-imputa-al-fundador-de-la-plataforma-kuailian-por-una-presunta-estafa-piramidal-con-criptomonedas.html>

JONATHAN S. HARTLEY, «Pre-Analysis Plan for El Salvador Bitcoin monetary experiment» Universidad de Stanford, septiembre de 2021

KEVIN HELMS, «UK Bans ‘Time to buy’ Bitcoin Ads on Buses and Underground for Being Misleading» mayo 2021 Disponible en: <https://news.bitcoin.com/uk-bans-time-to-buy-bitcoin-ads-buses-underground/>

KOMFIE MANALO, «Singapore Ponders How Best to Regulate Retail Cryptocurrency Trading», marzo de 2022 Disponible en: <https://beincrypto.com/singapore-ponders-how-best-to-regulate-retail-cryptocurrency-trading/>

L.I «La CNMV pone el foco en la promoción de criptoactivos en eventos deportivos» La Información, junio de 2022 Disponible en: <https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/cnmv-pone-foco-promocion-criptoactivos-eventos-deportivos/2869241/>

MARÍA ÁNGELES NIETO GIMÉNEZ-MONTESINOS Y JOAQUÍN HERNÁNDEZ MOLERA, «Monedas virtuales y locales: Las paramonedas ¿Nuevas formas de Dinero?» Banco de España Revista de Estabilidad financiera NÚM.35, noviembre de 2018

María Nieves Pacheco Jiménez, «De la Tecnología blockchain a la economía del Token» Revista de la Facultad de Derecho PUP, en julio-diciembre 2019

MAS, «Guidelines on provision of payment token services to the public» enero de 2022 Disponible en: <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS-Media-Library/regulation/guidelines/PSO/ps-g02-guidelines-on-provision-of-digital-payment-token-services-to-the-public/Guidelines-on-Provision-of-Digital-Payment-Token-Services-to-the-Public-PS-G02.pdf>

MIGUEL ALONSO-MARTINEZ DE LA LLANA, «Análisis del negocio de las redes sociales como canal de publicidad» Trabajo de Fin de Grado, Universidad Pontificia de Comillas, tutelado por Raquel Redondo Palomo, en abril de 2014

MINISTERIO DE CONSUMO ESPAÑOL Y ASUFIN, «III Estudio sobre conocimiento, hábitos y uso de Fintech en España» en noviembre de 2021. Disponible en https://tech.asufin.com/wp-content/uploads/2021/11/III_ESTUDIO_CONOCIMIENTO_HABITOS_Y_USOS_DE_FINTECH_EN_ESPANA.pdf

MOISÉS BARRIO, «Conceptos y clases de criptoactivos» forma parte del Libro Criptoactivos. Retos y desafíos normativos edición nº1, LaLey, 2021,

MORTEN BECH, RODNEY GARRAT, «Criptomonedas de bancos centrales», en el Informe Trimestral del BPI, septiembre de 2017

PABLO MARTÍN SIMÓN, «El daño que los ‘influencers’ pueden causar en el bolsillo de los usuarios de redes sociales» Cinco Días, febrero de 2022

PAUL VIGNA, «NFT Sales Are Flatlining» Sección de mercados en The Wall Street Journal, marzo de 2022. Disponible en: <https://www.wsj.com/articles/nft-sales-are-flatlining-11651552616>

RACHEL WOLFSON, «Los influencers de criptomonedas hablan sobre la eliminación de contenido criptorrelacionado en Youtube» cointelegraph en español, diciembre de 2019. Disponible en: <https://es.cointelegraph.com/news/cryptocurrency-influencers-speak-out-on-Youtube-deleting-crypto-related-content>

RESOLUCIONES SANCIONADORAS MINISTERIO DE CONSUMO. Disponible en: https://www.ordenacionjuego.es/es/resoluciones_sancionadores

ROMAN BECK, CHRISTOPH MUELLER-BLOCH, «Blockchain as Radical Innovation: A Framework for Engaging with Distributed Ledgers as Incumbent Organization», acta de Conferencia, enero 2017

SOPHIE KIDERLIN, «45% of teens think they know more about crypto than their N- and social media got them hooked, study finds» insider, junio 2021 Disponible en: <https://markets.businessinsider.com/currencies/news/crypto-investing-social-media-teens-wells-fargo-study-2021-6-1030496990>

VALENTINA RAMÍREZ LÓPEZ, «La Influencia de la publicidad en la población joven usuaria de casas de apuestas deportivas» Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Valladolid, tutor Manuel Montañés Serrano, junio de 2019

LEGISLACIÓN

CIRCULAR 1/2022, de 10 de enero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Relativa a la publicidad sobre criptoactivos presentados como objeto de inversión

CIRCULAR 2/2020, de 28 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre publicidad de los productos y servicios de inversión

Comisión Europea, Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO sobre mercados disputables y equitativos en el sector digital

Comisión Europea, Propuesta del PARLAMENTO Y DEL CONSEJO relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937», COM (2020) 593 final, 24 de septiembre de 2020.

Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal.

Ley 34/1988, de 11 de noviembre, General de Publicidad

Orden EHA/1717/2010, de 11 de junio, de regulación y control de la publicidad de servicios y productos de inversión

Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937 COM (2020) 593 final Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020PC0593&from=ES>

REAL DECRETO 958/2020, de 3 de noviembre, de comunicaciones comerciales de las actividades del juego