

RESEÑA DE LIBRO: Fonticiella Hernández, B. (2021). La protección del inversor minorista en el panorama Fintech: Crowdfunding, criptomonedas e initial coin offerings (ICO). Dykinson.

Eduardo Carlos Dittmar*



<https://orcid.org/0000-0002-8087-2444>

Como citar: Dittmar, C. (2023). Reseña de libro: Fonticiella Hernández, B. (2021) La protección del inversor minorista en el panorama Fintech: Crowdfunding, criptomonedas e initial coin offerings (ICO). Dykinson. *Telos: Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales*, 25 (1), 221-224. www.doi.org/10.36390/telos251.15

La llegada del telégrafo, el tendido del primer cable transatlántico, a fines del siglo XIX, sentaron los fundamentos del primer periodo de globalización financiera. La irrupción de los cajeros automáticos, el sistema SWIFT -Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Finanzas Mundiales por sus siglas en inglés- o el establecimiento del índice bursátil norteamericano NASDAQ son algunos ejemplos que ponen de relieve como la industria financiera ha tratado de alinearse con la tecnología en la búsqueda de las mejores soluciones. El importante deterioro de la opinión pública de las entidades de crédito y los cambios de mentalidad de los consumidores sirven de impulso a estos novedosos agentes para desarrollar modelos de negocio flexibles que se caracterizan por su sencillez, flexibilidad y eficiencia. En virtud de estos últimos, se pueden satisfacer unas demandas cambiantes a través de la creación de nuevos productos y servicios basados en la tecnología.

En la actualidad, como los hechos ponen de manifiesto, el sistema financiero se encuentra en un punto de inflexión como consecuencia de la importante transformación digital. Tras ello se vislumbra un elenco de razones socioeconómicas que principian esencialmente en 2007. Además de los antecedentes económicos, subyacen un conjunto de causas entre las que cabe destacar las siguientes: el desarrollo tecnológico; el masivo uso de Internet; el acceso a los mercados por parte de una ciudadanía con importantes competencias digitales; el aumento y consolidación de la economía colaborativa; y la pérdida de confianza del sector financiero decimonónico. Todos estos factores y otros adicionales, determinaron la implantación de las nuevas tecnologías en los mercados financieros, dando lugar a lo que se ha dado en denominar Fintech. Ahora bien, no estamos únicamente ante un uso cada vez mayor de las nuevas tecnologías, por parte de los diversos agentes del sector financiero, sino de novedosos actores que son capaces de crear y suministrar a empresas y consumidores productos y/o servicios financieros al margen de las entidades tradicionales.

* EAE Business School; UNIE Universidad, España. ecdittmar@universidadunie.com



A nivel global, han surgido modelos de negocio innovadores y con un fuerte componente digital que presentan un notable potencial para la inversión. En cualquier caso, dadas sus prerrogativas, la atención de los inversores minoristas ha empezado a extenderse hacia los mismos. Como veremos a lo largo de la obra, no puede afirmarse que el fenómeno Fintech se refiere exclusivamente a las pequeñas *startups* de perfil tecnológico. A estos nuevos participantes del mercado, que adoptan la innovación tecnológica, habrán de añadirse las entidades financieras actualmente existentes que evolucionan e integran la innovación tecnológica, ya sea mediante el desarrollo interno de soluciones Fintech ya sea mediante el establecimiento de asociaciones estratégicas. A todo ello debemos sumar los gigantes tecnológicos ampliamente globalizados y reunidos en el acrónimo GAFa, a saber: Google, Amazon, Facebook y Apple. La cuota de mercado que estos últimos ostentan les ha permitido desarrollar nuevos servicios financieros. Para el sector financiero estas innovaciones constituyen, simultáneamente, oportunidades y riesgos para el sector financiero cuyo alcance resulta difícil de valorar, ya que el Fintech es un fenómeno de rápida evolución.

La autora de la obra es Beatriz Fonticiella Hernández, Doctora en Derecho por la Universidad de las Palmas de Gran Canaria. En su contenido, se refiere al régimen jurídico vigente a nivel español y europeo relativo a la protección de los inversores minoristas, y a las novedosas formas de inversión que existen. Respecto a su sistemática, la obra se estructura en cinco capítulos en los que se trata la citada tutela de los inversores minoristas y la falta de regulación que impera en el ámbito Fintech.

El capítulo primero tiene un marcado carácter introductorio, incluyendo diversas definiciones, características y modalidades del Fintech. Como se anticipó, este último es un servicio financiero caracterizado por el uso masivo de la tecnología. El término, asimismo, se refiere a aquellas empresas de nueva creación que fomentan dichos servicios. En cualquier caso, debe advertirse que la amplitud y heterogeneidad del término invitan a la continuidad del debate. No toda innovación tecnológica que acontece en el sector financiero es susceptible de encuadrarse dentro de los límites del Fintech. Deberá tratarse de una novedad que pueda alterar el funcionamiento del sector en el que el mismo se integre.

A continuación, el *crowdfunding* o microfinanciación participativa es objeto de desarrollo en el siguiente capítulo. A este respecto, se analiza la salvaguarda de los pequeños inversores tanto en la regulación nacional -Ley española 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial- como en la comunitaria -Reglamento europeo 2020/1503 de proveedores europeos de servicios de financiación participativa-. De manera general, el *crowdfunding* puede definirse como una solicitud de financiación que durante un determinado periodo de tiempo y a través de una plataforma digital, realiza una persona física o jurídica para alcanzar un proyecto. La petición se dirige a una pluralidad indeterminada de personas y puede ser a título gratuito o con carácter lucrativo. Cabe destacar el carácter disruptivo del fenómeno, así como su especial capacidad para instalarse y afianzarse en los mercados tradicionales.

El análisis de la tecnología que da soporte a la inversión en criptomonedas se estudia en el capítulo tercero. En efecto, en este último, se aborda el examen de la cadena de bloques -*blockchain*-, y otras cuestiones complementarias de interés como la identidad y protección de datos dentro de la mencionada plataforma e incluso la eventualidad de que sea utilizada con funciones registrales. Como la autora sostiene, puede recurrirse a la cadena de bloques para la generación de contratos inteligentes -*smart contracts*-, la mejora de la transparencia en los

procesos electivos, el seguimiento de las cadenas de suministro, la trazabilidad de productos y la tutela de la propiedad intelectual. *Blockchain* implementa la tecnología de registro distribuido que hace posible que ordenadores localizados en cualquier punto geográfico puedan proponer y validar transacciones al mismo tiempo que se actualizan los registros simultáneamente. La novedad que, en esencia, incluye la cadena de bloques es la posibilidad de completar operaciones de manera descentralizada, es decir, sin la intervención de ninguna autoridad central que deba validar la transacción. La validación se acomete por los participantes de la red o nodos, en virtud de un mecanismo de consenso que precisa de la aprobación de todos para que se pueda añadir la operación a la cadena de transacciones previas.

El capítulo siguiente se dedica al examen de la incidencia de la inversión en criptomonedas para los minoristas. La autora se refiere tanto a las prerrogativas como a los riesgos que plantea esta actividad. A este respecto, se analizan cuestiones especialmente sugerentes como la naturaleza jurídica de las criptomonedas, así como el régimen tuitivo de los inversores minoristas cuando adquieren criptomonedas de manera directa, mediante contratos por diferencias, futuros u opciones binarias, fondos de inversión o cualquier otro vehículo de inversión colectiva. Existen tres modalidades de criptoactivos. En la primera modalidad se sitúan las criptomonedas que sirven como medio de pago para abonar el precio de determinados bienes y/o servicios funcionando como monedas virtuales. En segundo lugar, nos encontramos con criptoactivos con fines de inversión que generan un derecho a la obtención de beneficios de manera similar a las acciones u otros instrumentos de renta variable. Y, finalmente, se encuentran los criptoactivos de utilidad que dan a su poseedor derechos de consumo para acceder a algún tipo de producto o servicio. Ahora bien, como acertadamente dispone la autora, habida cuenta de las características híbridas, es posible distinguir otros adicionales. Así, a título de ejemplo, cabe referirse a los criptoactivos remuneratorios en redes sociales cual *Steem* u otros que son una forma de almacenamiento como *Filecoin*.

Las ofertas iniciales de moneda o *initial coin offerings* -ICO- se examinan en el último capítulo de la obra. La salvaguarda de los inversores minoristas se aborda desde una doble perspectiva. En primer término, desde un punto de vista comunitario -Directiva 2014/65 o MiFID II -Directiva Europea sobre los Mercados de Instrumentos Financieros-; el Reglamento 2017/1129 de folletos que introduce novedades respecto a la Directiva 2003/71/CE que deroga; la Directiva 2004/109/CE sobre transparencia; o la quinta Directiva 2018/843 sobre blanqueo de capitales-. En segundo lugar, también se analiza desde la perspectiva de los criterios nacionales. En este sentido, se presta especial consideración a lo señalado por parte de la Comisión del Mercado de Valores (CNMV), a nivel interno de España. Asimismo, se incluyen un elenco de propuestas que, sobre la base del Derecho comparado, pueden coadyubar a una mejora tuitiva del inversor. Con el lanzamiento de una ICO se busca obtener financiación en virtud de la emisión de un criptoactivo que podrá ser adquirido por los inversores a cambio de criptomonedas en circulación. Con independencia de la solución por la que se opte, dicha contrapartida servirá para financiar el futuro proyecto.

En suma, como ha quedado patente de la presente monografía, estamos ante un fenómeno relevante a nivel social que está fuertemente extendido en el plano internacional. El desarrollo de las Fintech sin una regulación sólida puede incidir en la estabilidad del sistema financiero. También repercute sobre la tutela de los inversores minoristas en los que concurren caracteres como la falta de experiencia y de conocimientos. El enfoque normativo que en el

Reseña de libro: Fonticiella Hernández, B. (2021) *La protección del inversor minorista en el panorama Fintech: Crowdfunding, criptomonedas e initial coin offerings (ICO)*. Dykinson..

futuro se desarrolle, en este orden de cuestiones, debe obviar marcos legales fragmentados. En todo caso, la obra que se ha reseñado efectúa un sugerente examen de estas novedosas formas y vías de inversión.

Referencia bibliográfica

Fonticiella Hernández, B (2021) *La protección del inversor minorista en el panorama Fintech: Crowdfunding, criptomonedas e initial coin offerings (ICO)*. Dykinson.

