

# Título: Invertir en Security Tokens

Información para inversores en proyectos blockchain.

---

por **Alberto García-Lluis Valencia**  
Keyword: **Blockchain, security token**  
[solucionesblockchain.com](http://solucionesblockchain.com)

Todos los derechos reservados Copyright 2018 ©

**Disclaimer:** Este documento es informativo, no supone ningún asesoramiento ni recomendación legal.

# ¿Qué es un Token?

Un token es un template que define una estructura de datos vinculados a un tipo concreto de transacción, que se contabiliza en un registro público distribuido (blockchain), que es inmutable, irreplicable y se vincula a un activo criptográfico (token), por lo tanto un token es una identidad digital que representa un derecho sobre un bien o servicio. Pueden adoptar una naturaleza fungible o no fungible.

**Teniendo en cuenta todo lo anterior, se puede decir que el token, es una representación singular y digital fácilmente transferible de bienes o servicios, que están diseñadas de una manera que su reproducción no es posible.**

## **Ej. [1] Token no fungible.**

Un token puede representar la identidad de una persona (DNI), la Identidad de un coche (Matrícula o número de bastidor), o el IMEI de un teléfono móvil. Representa la Identidad de personas o máquinas, y ese token es único.

## **Ej. [2.1] Token fungible.**

Una emisión de tokens (se conocen como ICO, STO, ITO, DSO, etc.), puede representar todo el valor de un bien físico, ejemplo un hotel o una fábrica. Y cada uno de los token que hayan formado parte de esa emisión tendrán un valor alícuoto al resto. El símil es muy parecido al de una Titularización, de hecho se denominan tokenizaciones.

## **Ej. [2.2] Token fungible.**

Una StartUp, puede vender la emisión de sus tokens, y asociar a este un derecho futuro de pagar a los tenedores de cada token el porcentaje correspondiente de aquella parte que la dirección de la empresa haya decidido del EBITDA, de esta forma la emisión del token adopta la figura de una Deuda.

# ¿Qué es un Security Token?

Todo token que adopte la figura de un valor negociable, en cualquiera de las definiciones que describe el MiFID. En términos generales el regulador suizo FINMA, en su guidelines de marzo de 2018 establece tres reglas que sirven de manera simple para evaluar si un token es security.

[a] Si cotiza en un **mercado secundario** (Exchange.)

[b] Sí con la venta del token se financia el desarrollo de una plataforma tecnológica, o física esencial para el funcionamiento del proyecto.

[c] Sí representa derechos políticos o económicos de una acción, o el de otro valor negociable.

Todo token que adopte la figura de un valor negociable, en cualquiera de las definiciones que describe el MiFID. En términos generales el regulador

suizo FINMA, en su guidelines de marzo de 2018 establece tres reglas que sirven de manera simple para evaluar si un token es security.

## ¿Qué **ventajas** tiene invertir en una Security Token?

La tecnología Blockchain aporta un nivel de confianza a las transacciones, que le hace una solución tecnológica única.

La confianza en Blockchain:

- (a) **Registros realizados bajo algoritmos de consenso seguros:** la seguridad en blockchain comienza en el momento de la validación de los datos (entrada de los datos) para ser registrados en la base de datos. Los algoritmos de consenso establecen complicados sistemas matemáticos que juegan con el servidor encargado de validar la entrada de datos, para evitar que nadie pueda sentirse incentivado a cambiar la "verdad" (información original de la transacción.)
- (b) **Registros inmutables en bases de datos distribuidas:** Los registros en la base de datos se realiza simultáneamente en cada una de las copias de dicha base de datos, realizado en tiempo real, que están localizadas en cada uno de los nodos de la red blockchain. Cuantos más nodos haya, mayor será la seguridad, ya que cuando se consulta un dato (registro), este debe ser validado por un % de todas las copias de la base de datos distribuidas.
- (c) **Transparencia y Liquidez de los Token:** Las transacciones de los token quedan registradas en la Base de Datos (ledger distribuido), lo que permite que sea auditable y transparente para todos los players de la Blockchain. Esta transparencia y la incapacidad de poder modificar sus registros (alterar la verdad), hace que junto a la enorme facilidad de su transferibilidad este tipo de mercados puedan tener una gran liquidez (dentro de los Exchange.)

## ¿Cuestiones de **relevancia** que se deben tener en cuenta?

- La emisión de token, empieza en 2014 como instrumento para financiar proyectos, si bien es en el 2017 cuando experimenta su punto de inflexión, alcanzando una recaudación total superior a los 6,2 billones de dólares entre 875 proyectos lanzados. En 2018, lo recaudado asciende a los 12,3 billones de dólares entre 1202 proyectos (a principios de diciembre.) Destacando EOS con una recaudación de 4,3 millones de dólares y Telegram con una recaudación de 1,7 billones de dólares.

- A pesar de estas cifras que muestran el potencial de esta tecnología, hay que tener en cuenta que en este crecimiento explosivo de las ICOs no todo lo que reluce es oro. La facilidad que ha supuesto vender tokens, junto a la oportunidad de muchos técnicos sin escrúpulos ha dado lugar a que estudios recientes pongan en el 78% de estos proyectos un fraude (*scam*), fuente Santis Research (2017.)
- Por otro lado, el celo de los reguladores a la hora de buscar como encajar las ICOs a los marcos regulatorios que se aplican al resto de players que operan en el mercado, está logrando que los proyectos ya existentes como los nuevos deban adaptarse a los marcos regulatorios. En este sentido el regulador español, el pasado 20 de septiembre de 2018 publicó los criterios en relación con las ICO . Definiendo como criterio, que las emisiones de security token deben cumplir con las excepciones del artículo 35.2 de la LMV para que dichas emisiones no estén sujetas a la Ley de Folletos. Debiendo ser supervisadas por un ESI (Empresa de Servicios de Inversión.)
- Las diferentes formas de interpretar las transposiciones de las directivas europeas y del MiFID a la hora de regular las emisiones de los security token entre los Estados miembros, hace necesario que se considere que a fecha de hoy, sea una complicación más a estos proyectos sobretodo cuando haya una emisión y colocación del token internacional. Esto puede suponer un problema para los proyectos ya lanzados y que tengan que ver su encaje con los marcos regulatorios actuales, para los proyectos futuros, estamos a la espera de que la ESMA (regulador Europeo) haga pública la regulación para ICOs y Exchange, que ayudará a aclarar los vacíos legales que actualmente nos encontramos. En este sentido ESMA publicó el 19 de octubre de 2018 un informe que aglutinaba una serie de recomendaciones que apuntan en la línea de la esperada regulación.

**Para más información puede contactar con nosotros.**

[solucionesblockchain.com](http://solucionesblockchain.com)  
[info@solucionesblockchain.com](mailto:info@solucionesblockchain.com)