NOTAS OBSERVATORIO DE LA DIGITALIZACIÓN FINANCIERA

12 de Julio de 2018 ODF - Funcas 48 / 2018

El desglose de la tokenización: securities y utilities

La tokenización de activos hace referencia al proceso por el cual un activo (físico o intangible) se convierte en una ficha digital intercambiable. Se trata de la conversión de derechos en activos registrados digitalmente, por lo que como resultado de este proceso surge un archivo digital que representa una unidad de valor.

Esta tokenización plantea similitudes con las ya conocidas titulizaciones de activos financieros, como es el caso de las las *Mortgage Backed Securities* (MBS), que titulizan préstamos hipotecarios. Pero la novedad surge porque el activo resultante ("token"), utiliza principalmente la tecnología de cadena de bloques o blockchain para su intercambio. El uso de esta tecnología permite la creación e intercambio de los tokens con un elevado nivel de seguridad y velocidad.

Desde el punto de vista financiero podemos distinguir entre dos tipos de tokens: los *security tokens* y los *utility tokens*. Los *security tokens* son activos digitales que están respaldados por activos reales físicos o inmateriales, como por ejemplo un bien inmueble, las acciones de una empresa o un derecho de propiedad. Este tipo de tokenización es la que permitiría, por ejemplo, transaccionar los derechos de imagen de un cantante o un estadio de fútbol.

Por otra parte, encontramos los *utility tokens,* que no están respaldados por un activo sino que proporcionan a su propietario el acceso futuro a un producto o servicio. Es por ello, que estos token sirven para financiar proyectos o productos aún en fases incipientes de

desarrollo, permitiendo que los compradores puedan acceder en el futuro a los productos o servicios originados con descuentos. Esta tokenización permitiría financiar la producción de una película, con la que tras su grabación los poseedores del token pudieran disfrutar de entradas a precios reducidos.

Las diferencias entre ambos tipos de tokens también se dan en cuanto a su regulación. Mientras que las emisiones de *security tokens* están sujetos a la normativa propia de las titulizaciones en muchos casos, los *utility tokens* escapan, en general, a esa regulación. Las emisiones de los primeros deben cumplir con reglas similares a la de otros activos financieros. Así, por ejemplo, se ha pronunciado el regulador de los mercados en Estados Unidos (SEC) al concluir que mediante sus ofertas iniciales, ya sean ICOs o eventos generadores de tokens (TGE, por sus siglas en inglés) se representan inversiones con expectativas razonables de ganancias financieras derivadas de actividades empresariales[1].

[1] SEC. Statement on Cryptocurrencies and Initial Coin Offerings