

El asombroso fenómeno de las ICOs

Diario Expansión (España)

Javier Sebastián

18 Dic 2017

Las ofertas iniciales de monedas (Initial Coin Offerings, o ICOs) constituyen un nuevo método de financiación para start-ups especializadas en la tecnología blockchain. Consiste en la venta a inversores de un porcentaje de tokens criptográficos propios - equivalentes digitales a fichas o vales del mundo físico - emitidos por la empresa, normalmente a cambio de criptomonedas como bitcoin o ether. Una vez finalizado el periodo de oferta, la empresa utiliza los fondos recaudados mediante la ICO para desarrollar su proyecto.

Poco después de una emisión exitosa, el nuevo token generalmente comienza a cotizar en diferentes bolsas de criptomonedas, donde ha surgido un mercado secundario de tokens criptográficos que ha dado lugar incluso a la acuñación del término "tokenomics".

Para este tipo de empresas representa un método fácil y rápido de reunir capital sin necesidad de intermediarios, a diferencia de la financiación a través de capital riesgo, business angels, entidades financieras, OPV o incluso crowdfunding.

Las ICOs están suscitando un enorme interés en los últimos meses, porque han irrumpido de forma súbita en el panorama de los activos de inversión, sorprendiendo a la industria financiera y a sus reguladores y supervisores, que observan con asombro cómo esta actividad no regulada ha experimentado un crecimiento en el volumen de inversión global de un 3.400% entre el primer y el tercer trimestre de 2017. Se lanzan decenas de nuevas ICOs cada mes, y algunas de ellas han recaudado centenares de millones de dólares en cuestión de horas. De hecho, en el tercer trimestre la financiación a través de ICOs para empresas blockchain ha quintuplicado la financiación convencional.

¿A qué se debe el interés de los inversores? En primer lugar, los tokens se venden a una multitud global, no se exige ser un inversor acreditado ni vivir en una geografía concreta. En segundo lugar, aunque se necesitan unos conocimientos básicos del uso de las criptomonedas por cuanto el inversor tiene que tener un wallet con bitcoins o ethers para comprar - y en el que almacenar - los tokens, el mecanismo de inversión es sencillo y rápido, y sin intermediación. En tercer lugar, permite a los entusiastas de estas tecnologías apoyar proyectos que consideran potencialmente disruptivos, mientras que para aquellos que simplemente buscan rendimientos para su inversión, el mercado secundario de tokens, con una enorme volatilidad en precios, genera expectativas de grandes ganancias - y riesgo de grandes pérdidas - en cuestión de horas.

Hay tokens de diferentes tipos. La mayoría son necesarios para utilizar el producto o servicio que la empresa va a desarrollar, pero no conceden derechos de propiedad o participación en los beneficios futuros de la empresa. Se les denomina "utility tokens" y la lógica detrás de la inversión es que, si el producto o servicio tiene éxito, el valor del token aumentará porque proporciona acceso al servicio. Otros tokens otorgan derechos de propiedad y/o participación en los beneficios, por lo que se denominan "security tokens". Por último, los denominados "currency tokens" se utilizan como meras monedas o activos, y los

inversores persiguen objetivos puramente especulativos basados en las fluctuaciones de precios.

Es precisamente la falta de regulación, fundamentalmente en lo relativo a la protección del inversor, lo que ha causado la preocupación de las autoridades. La inversión en ICOs implica intrínsecamente un elevado nivel de riesgo, al ser una apuesta por proyectos que pueden o no llegar a desarrollarse y, si lo hacen, pueden no tener éxito. Esto hace que la volatilidad de precios sea enorme. Además, en algunos casos se ha utilizado este mecanismo para enmascarar esquemas Ponzi y otras estafas.

Reguladores de todo el mundo han reaccionado de diversas maneras, bien prohibiendo las ICOs (China y Corea del Sur), bien emitiendo advertencias y/o directrices para emisores e inversores (EE.UU., Reino Unido, Alemania, Singapur, Australia, Suiza, España, la UE a través de la autoridad de mercados ESMA), o iniciando el desarrollo de regulaciones específicas (Francia). En general, todos ellos recuerdan a los emisores de tokens la normativa que deben cumplir, dependiendo de si los tokens emitidos tienen la consideración de “securities” o se asemejan más a una variante del crowdfunding, y alertan a los inversores del altísimo nivel de riesgo asociado a estos instrumentos.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.