



**PROTECCIÓN A LOS TENEDORES DE *TOKENS* Y
PROTECCIÓN AL INVERSIONISTA: ¿CUÁL ES EL
MEJOR ESQUEMA DE SUPERVISIÓN SOBRE
EMISIONES DE CRIPTOACTIVOS?**

Daniel Méndez
Delgado

❖ ¿Para qué se emiten criptoactivos?

❖ El dinero recaudado por medio de Ofertas Iniciales de Moneda (ICO) se quintuplicó entre 2017 y 2018.

❖ En 2018 se recaudaron más de 21 billones de dólares ... $\frac{1}{4}$ parte del PIB de República Dominicana para ese mismo año.

❖ Principales compradores



- ❖ Riesgos:

- ❖ Fraude

- ❖ Asimetrías de información

- ❖ Manejo ineficiente de los recursos entregados

- ❖ Riesgo operativo

- ❖ Otros

- ❖ *Blockchain:*

- ❖ Tipos:

- ❖ Permisiónadas / con autorización especial

- ❖ No permisiónadas / sin autorización especial

❖ Clasificación funcional de los tokens:

- ❖ Tokens de pago / *Payment tokens*
- ❖ Tokens de servicio / *Utility tokens*
- ❖ Tokens que representan activos / *Asset tokens*
- ❖ Tokens híbridos / *Hybrid tokens*

❖ Clasificación legal:

- ❖ Valores / *Security tokens*
- ❖ No valores / *Non security tokens*

ESQUEMAS DE REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

- ❖ Ausencia de regulación (Colombia)
- ❖ Prohibición (China)
- ❖ Control *ex ante* total (México)
- ❖ Control *ex ante* selectivo (USA Suiza, Estonia, Tailandia, Singapur)
- ❖ Autorregulación (Japón)
- ❖ Control *ex ante* selectivo más control *ex post*

❖ Control *ex ante* total y *ex post* total

❖ Ventajas

❖ Respuesta a las críticas

❖ Esquema regulatorio y de supervisión no sólo sobre emisiones, también sobre negociación (mercado secundario)

❖ Misma actividad, misma carga regulatoria para los intermediarios

❖ Reglas de autorización: capital regulatorio y administración de riesgos

CONCLUSIONES:

- ❖ Existen diferentes tipos de criptoactivos, según su función económica y clasificación legal.
- ❖ Las autoridades deben decidir qué modelo regulatorio desean adoptar. El no hacerlo implica exponer a grandes riesgos a los tenedores de *tokens* y, bajo ciertas circunstancias, a la estabilidad del sistema financiero.
- ❖ El esquema de regulación que más garantiza la protección de los derechos de los tenedores de tokens es uno en el que la autoridad realiza un control a todas las emisiones de criptoactivos y otro a aquellos que cambian de características con el paso del tiempo.

CONCLUSIONES:

- ❖ La regulación no sólo debe enfocarse en proteger a los inversionistas en el momento de la emisión de los criptoactivos, sino también al momento de su negociación.
- ❖ Dada la internacionalidad del fenómeno y la facilidad de cruzar fronteras con estas operaciones, las autoridades deben participar de mesas conjuntas en organismos internacionales como IOSCO.