



Activos digitales, contratos de inversión y valores.

La contaduría digital en acción

Por: **SAMantilla**
08-04-2019

En marzo de 2017 presenté unos comentarios titulados [Blockchain: ¿adiós a los auditores?](#), donde pregunté:

¿La emergente contaduría digital es el nuevo competidor de la contaduría profesional?

Desde entonces, nuestra contaduría es cada vez más normativa y tributarista, y cada vez menos globalizada y digital.

A raíz de un documento recientemente publicado, es conveniente volver a abordar estas cosas.

El 3 de abril de 2019 publicó la US-SEC un documento titulado "[Framework for "Investment Contract" Analysis of Digital Assets](#)" [Estructura para el análisis del "Contrato de inversión" de activos digitales].

Está dirigido a quienes estén considerando una oferta inicial de monedas [Initial Coin Offering], algunas veces referida como una "ICO," o que de otra manera estén participando en la oferta, venta, o distribución de un activo digital.

Agrega que ello implica considerar si: (1) aplican las leyes federales de valores de los Estados Unidos; y (2) el activo digital es un "valor" según esas leyes, siendo éste el umbral para la decisión.

Para quienes estamos en unas latitudes diferentes a las de los Estados Unidos, se vuelve clave entender las precisiones que hace tal documento:

<https://samantilla1.net/>

LinkedIn: Samuel Alberto Mantilla B.

<https://www.samantilla1.com/>

Twitter: @SAMantilla1

“El término “valor” incluye un “contrato de inversión,” así como también otros instrumentos tales como acciones, bonos, y acciones convertibles. El activo digital debe ser analizado para determinar si tiene las características de cualquier producto que satisfaga la definición de “valor” según las leyes federales de valores. En esta orientación, proporcionamos una estructura para analizar si el activo digital tiene las características de un tipo particular de valor – un “contrato de inversión.” Tanto la Comisión como las cortes federales frecuentemente usan el análisis del “contrato de inversión” para determinar si instrumentos o acuerdos únicos o nuevos, tales como los activos digitales, son valores sujetos a las leyes federales de valores.”

Por lo tanto, el análisis gira alrededor del entendimiento del término ‘**security**’ que aquí traducimos como ‘**valor**,’ pero que en realidad está más asociado con seguridad, fianza, salvaguardia y que como sustantivo se asocia con el estado de estar libre de peligro o amenaza.

Ello trae a la memoria una vieja discusión que hubo en el país acerca de si ‘valor’ es lo mismo que ‘título valor,’ discusión que se dio ante un proyecto de ley que buscaba que los títulos universitarios fueran asimilados como ‘valores’ y se cotizaran en bolsa. Por fortuna ese proyecto no se convirtió en ley de la república.

Porque quienes buscan encontrar incautos para que acojan sus propuestas, una definición errónea de valor puede convertirse en un aliado.

Así que destaco que el documento en mención resalte que los activos digitales sean valores y más en concreto, contratos de inversión. Una precisión muy útil para evitar entendimientos equivocados.

Como los que abundan entre nosotros a raíz de haber rechazado la adopción de los estándares internacionales en aras de una adaptación que si bien fue ampliamente acogida ya está mostrando signos preocupantes de que las cosas no van bien: la tal convergencia cada vez está más lejos. Y los reguladores y normalizadores ni se sonrojan.

El documento en mención dirige el análisis a si aplican las leyes federales de valores de los Estados Unidos, esto es, si el inversionista está o no debidamente protegido.

Con base en ello, propone una estructura basada en la aplicación de la denominada “prueba Howey,” que se deriva de una decisión de la U.S. Supreme Court.

Dice claramente que la “prueba Howey” aplica a cualquier contrato, esquema, o transacción, independiente de si tiene cualquiera de las características de los típicos valores:

“El centro de atención del análisis de Howey está no solo en la forma y los términos del instrumento mismo (en este caso, el activo digital) sino también en las circunstancias que rodean al activo digital y en la manera como es ofrecido, vendido, o revendido (lo cual incluye ventas en el mercado secundario). Por consiguiente, los emisores y otras personas y entidades que participan en el mercadeo, oferta, venta, reventa, o distribución de cualquier

<https://samantilla1.net/>

LinkedIn: Samuel Alberto Mantilla B.

<https://www.samantilla1.com/>

Twitter: @SAMantilla1

activo digital necesitarán analizar las transacciones relevantes para determinar si aplican las leyes federales de valores.”

Ciertamente se trata de un documento denso, que es necesario analizar con cuidado y sobre el cual estas líneas no serán suficientes. Menos cuando en nuestros centros comerciales están apareciendo máquinas que venden diferentes tipos de activos digitales, pero que solo reciben efectivo y dan la sensación de que pueden estar involucrándose actividades que adaptan los distintos estándares a sus conveniencias.

La contaduría digital es un horizonte claro, a condición de que no permita engaños y no use las conveniencias legales para satisfacer sus adaptaciones.

<https://samantilla1.net/>

LinkedIn: Samuel Alberto Mantilla B.

<https://www.samantilla1.com/>

Twitter: @SAMantilla1
