

TOKENIZACIÓN DE ACTIVOS Y NUEVAS ESTRUCTURAS DE FINANCIAMIENTO EMPRESARIAL: “HACIA UNA REDEFINICIÓN DEL ACCESO AL CAPITAL”

Una transformación que avanza en silencio

Los cambios más relevantes en el mundo financiero rara vez ocurren de forma abrupta. Más bien, se gestan de manera progresiva, casi imperceptible, hasta que terminan redefiniendo la forma en que operan los mercados. Hoy estamos frente a uno de esos momentos.

Mientras gran parte de la atención se ha centrado en fenómenos visibles como las criptomonedas, en paralelo se está produciendo una transformación más profunda: la forma en que los activos se representan, se negocia y, sobre todo, se financian.

La tokenización de activos no es una moda ni una simple innovación tecnológica. Es una evolución estructural que permite replantear la forma en que las empresas acceden al capital, especialmente en economías donde el financiamiento continúa siendo una limitante relevante.

Tokenización: una nueva lógica financiera

La tokenización consiste en representar digitalmente un activo mediante unidades denominadas tokens, que incorporan derechos económicos sobre dicho activo.

Este modelo permite dividir el valor en múltiples participaciones, facilitando la inversión y ampliando el acceso al financiamiento. Sin embargo, lo verdaderamente importante no es la digitalización en sí, sino el cambio en la lógica financiera: el financiamiento deja de depender exclusivamente de intermediarios y pasa a vincularse directamente con el activo.

El activo subyacente: la base del modelo

El token no tiene valor por sí mismo. Su valor depende del activo subyacente que respalda la estructura.

Para que el modelo tenga sustancia económica se requiere:

- ✓ Un activo claramente identificable
- ✓ Derechos económicos definidos
- ✓ Una estructura legal y financiera sólida

Sin estos elementos, la tokenización pierde sentido desde el punto de vista financiero.

Implicaciones contables y normativas

Desde la perspectiva de las NIIF, los tokens pueden clasificarse como:

- Instrumentos financieros
- Activos intangibles
- O medirse a valor razonable según su naturaleza

El principal reto no es la clasificación, sino la correcta interpretación de la sustancia económica y su realidad. Esto exige un mayor nivel de juicio profesional y una adecuada revelación de riesgos.

Aplicaciones prácticas en el financiamiento empresarial

La tokenización permite monetizar activos que tradicionalmente no generan liquidez inmediata.

Empresas pueden obtener recursos sin necesidad de vender completamente sus activos. Asimismo, facilita esquemas de financiamiento estructurado basados en activos específicos, reduciendo la dependencia del crédito tradicional.

Otro aspecto clave es el fraccionamiento del riesgo, permitiendo la participación de múltiples inversionistas y ampliando la base de financiamiento.

También permite estructurar financiamiento basado en flujos futuros, alineando la captación de recursos con la capacidad real de generación de ingresos.

América Latina: una necesidad estructural

En América Latina, el acceso al financiamiento no constituye únicamente una limitación operativa, sino una condición estructural que incide directamente en la capacidad de crecimiento y sostenibilidad de las empresas, particularmente de las PYMES.

El sistema financiero tradicional ha operado históricamente bajo esquemas que privilegian la existencia de garantías tangibles, historial crediticio robusto y estructuras empresariales consolidadas. Como resultado, una parte significativa del tejido empresarial queda excluida o accede a financiamiento en condiciones desfavorables, generando una brecha persistente entre el potencial productivo y la disponibilidad real de capital.

Esta realidad no solo limita la expansión de las empresas, sino que también restringe la innovación, la formalización y la competitividad regional. En muchos casos, proyectos viables desde el punto de vista económico no logran materializarse debido a la imposibilidad de estructurar financiamiento bajo los criterios tradicionales.

En este contexto, la tokenización de activos introduce un cambio sustancial al permitir estructurar financiamiento basado en el valor económico intrínseco de los activos, independientemente de su naturaleza física o de los criterios convencionales de evaluación crediticia. Este enfoque permite reconocer y movilizar valor donde el sistema financiero tradicional no lo hace.

Adicionalmente, la creciente digitalización de los servicios financieros, el desarrollo del ecosistema fintech y el impulso de organismos multilaterales orientados a la inclusión financiera han generado un entorno más propicio para la adopción de mecanismos alternativos de financiamiento.

En consecuencia, la tokenización no debe interpretarse como una solución aislada, sino como parte de una transformación más amplia hacia sistemas financieros más inclusivos, descentralizados y alineados con la realidad económica de la región.

En su aplicación en Costa Rica: potencial y desafíos

Costa Rica presenta un conjunto de condiciones que podrían favorecer la adopción progresiva de modelos de financiamiento basados en tokenización. Su estabilidad institucional, el desarrollo relativo de su sistema financiero, el crecimiento sostenido del sector tecnológico y una cultura

empresarial abierta a la innovación constituyen elementos que facilitan la exploración de nuevas estructuras financieras.

Sin embargo, estas condiciones, aunque favorables, no son suficientes por sí mismas. La implementación efectiva de la tokenización en el país dependerá de la capacidad de articular adecuadamente factores técnicos, regulatorios y de mercado.

- El desarrollo regulatorio se posiciona como un elemento crítico. La ausencia de un marco normativo específico genera incertidumbre jurídica tanto para emisores como para inversionistas, limitando la escalabilidad de estos modelos. Será necesario avanzar hacia esquemas regulatorios que logren un equilibrio entre la promoción de la innovación y la protección del mercado.
- La capacitación técnica constituye un desafío relevante. La tokenización exige una visión interdisciplinaria que combine conocimientos en finanzas, contabilidad, derecho y tecnología. Actualmente, este nivel de especialización aún se encuentra en proceso de desarrollo en la región, lo que puede limitar la adecuada estructuración de los proyectos.
- La generación de confianza en el mercado es determinante. La adopción de estos modelos dependerá en gran medida de la percepción de seguridad, transparencia y solidez que transmitan a los inversionistas. Esto implica estructuras claras, adecuada divulgación de información y mecanismos de gobernanza robustos.

Desde una perspectiva sectorial, existen oportunidades claras en áreas como el desarrollo inmobiliario, los proyectos de energías renovables, la economía digital y la agroindustria, donde los activos son identificables y los flujos de ingresos pueden estructurarse de manera predecible.

En este sentido, el desafío para Costa Rica no radica en la viabilidad del modelo, sino en su correcta implementación, lo que requiere un enfoque estratégico, técnico y regulatorio.

Riesgos y consideraciones

La tokenización implica riesgos que deben ser gestionados adecuadamente:

- a) Riesgo regulatorio: La falta de marcos normativos claros o su desarrollo incipiente puede generar incertidumbre jurídica, afectando la protección de los derechos de los inversionistas y limitando la adopción masiva de estos modelos.
- b) Riesgo de valoración: especialmente en activos que no cuentan con mercados líquidos o referencias comparables. En estos casos, la determinación del valor económico puede volverse subjetiva, afectando la transparencia y la toma de decisiones.
- c) Riesgo tecnológico: La dependencia de plataformas digitales, contratos automatizados y sistemas de registro distribuido expone a las operaciones a vulnerabilidades como fallas operativas, ciberataques o errores en la programación de contratos inteligentes.
- d) Riesgo de gobernanza: se relaciona con la calidad de las estructuras diseñadas. Esquemas deficientes pueden generar conflictos de interés, falta de claridad en la toma de decisiones y limitaciones en la supervisión del activo subyacente.

- e) Riesgo reputacional: el riesgo reputacional no debe subestimarse. La asociación de la tokenización con entornos especulativos o poco regulados puede afectar la percepción del mercado y limitar la participación de inversionistas institucionales.

Resulta fundamental comprender que la tokenización no elimina el riesgo, sino que lo redistribuye. Su implementación adecuada exige un enfoque técnico riguroso, donde la estructuración financiera, la transparencia y la gestión integral de riesgos sean elementos centrales.

En la Practica:

Una empresa del sector construcción desarrolla un proyecto de \$1.000.000,00. Cuenta con \$300.000,00 y requiere \$700.000,00.

Estructura Financiera del Caso Práctico

Concepto	Monto US\$
Valor del proyecto	1,000,000,00
Capital propio	300,000,00
Financiamiento tokenizado	700,000,00
Utilidad proyectada	400,000,00

Se emiten 7.000 tokens de \$100,00

Distribución de Utilidades

Concepto	Monto US\$
Inversionistas	280,000,00
Empresa	120,000,00

Este modelo permite acceso a financiamiento sin depender exclusivamente del sistema bancario.

Esquema de tokenización (representación conceptual):

Empresa → Activo (Proyecto) → Tokenización → Inversionistas → Flujo de Retornos

Casos reales de tokenización (USA, Europa y LATAM)

Región	Caso / Actor	Tipo de activo	Monto / Escala	Efectividad clave
USA	RealT	Inmobiliario	+300 propiedades	Democratización + liquidez parcial
USA	tZERO	Valores tokenizados	+\$100M emisiones	Reducción de intermediación
USA	BlackRock (BUIDL)	Bonos del Tesoro	+\$500M MyBusinessFuture	Validación institucional
USA	Figure	Créditos hipotecarios	+\$12.000M tokenizados	Eficiencia operativa
Europa	Siemens	Bono corporativo	€60M (Siemens Press)	Reducción de costos y tiempo
Europa	KKR / Securitize	Private equity	Escala institucional	Acceso a mercados privados
Europa	Reental	Inmobiliario	€32.5M+ activos	Escalabilidad + rentabilidad
Europa	HSBC Orion	Bonos digitales	Infraestructura global	Modernización de mercados
LATAM	Davivienda + BID	Bonos tokenizados	Sandbox regulatorio	Integración regulatoria

Brasil	BTG Pactual	Inmobiliario	REIT tokenizado	Flujo de caja real
Brasil	VERT	Créditos agrícolas	+\$130M	Financiamiento productivo
LATAM	Simplestate	Inmobiliario	Proyectos tokenizados	Inclusión financiera
LATAM	Reental	Inmobiliario	€67M (2025)	Modelo escalable

A partir de lo expuesto, se evidencia que:

La tokenización de activos representa un cambio en la lógica del financiamiento empresarial. No sustituye el sistema financiero tradicional, pero sí lo complementa, introduciendo nuevas formas de acceso al capital.

Para América Latina y Costa Rica, constituye una oportunidad para avanzar hacia modelos más inclusivos y eficientes. Su éxito dependerá de la capacidad de comprenderla, regularla adecuadamente y aplicarla con criterio técnico.

En este nuevo escenario, el profesional financiero deja de ser un actor pasivo y se convierte en un elemento clave en la estructuración de soluciones que definirán el futuro del financiamiento empresarial.



Lic. Juan José Retana Álvarez MCFB AF – Costa Rica
CPA – CPI – CPCECR – IIAFA - Miembro de la Comisión de Administración y Finanzas – AIC
Correo: juan.retana.alvarez@gmail.com

Bibliografía:

OCDE. (2020). *The tokenisation of assets and potential implications for financial markets*.

OECD Publishing. <https://www.oecd.org/finance/the-tokenisation-of-assets.htm>

IFRS Foundation. (2023). *International Financial Reporting Standards (IFRS)*. <https://www.ifrs.org>

Banco Interamericano de Desarrollo. (2022). *Fintech en América Latina y el Caribe: Un ecosistema en evolución*. <https://publications.iadb.org>

CAF. (2021). *Innovación financiera y digitalización en América Latina*. <https://www.caf.com>

Banco Mundial. (2022). *Financial inclusion overview*. <https://www.worldbank.org>

World Economic Forum. (2023). *Asset tokenization in financial markets*. <https://www.weforum.org>

International Organization of Securities Commissions. (2020). Issues, risks and regulatory considerations relating to crypto-asset trading platforms. <https://www.iosco.org>