Las monedas criptográficas están sujetas a las reglas de divulgación de la SEC, dice el jefe



Publicado el septiembre 16, 2022 por [**Editor**](https://www.xbrl.org/news/crypto-coins-are-subject-to-sec-disclosure-rules-says-chief/)

*"De los casi 10,000 tokens en el mercado criptográfico, creo que la gran mayoría son valores. Las ofertas y ventas de estos miles de tokens de seguridad criptográfica están cubiertas por las leyes de valores",* dice Gary Gensler, presidente de la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos (SEC). Esto implica que muchos criptointerfiarios deberían registrarse en la SEC de alguna manera y, por supuesto, que los tokens criptográficos están sujetos a las reglas de divulgación de la SEC.

En declaraciones hechas en el evento SEC Speaks de este año, Gensler da la bienvenida a la oportunidad de un compromiso genuino y una colaboración en el cumplimiento. Dada la naturaleza de las inversiones en criptomonedas, reconoce que puede ser apropiado ser flexible en la aplicación de los requisitos de divulgación existentes. Sin embargo, el objetivo fundamental de la SEC es la protección de los inversores.

*"Estos no son tokens de lavandería: los promotores están comercializando y el público inversor está comprando la mayoría de estos tokens, promocionando o anticipando ganancias basadas en los esfuerzos de otros",* dice. *"Por lo tanto, los inversores merecen divulgación para ayudarlos a clasificar entre las inversiones que creen que florecerán y las que creen que fracasarán. Los inversores merecen estar protegidos contra el fraude y la manipulación. La ley requiere estas protecciones".*

Lea más [aquí](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822).

[REGULACIÓN](https://www.xbrl.org/tag/regulation/) [DE CRIPTOMONEDAS](https://www.xbrl.org/tag/cryptocurrencies/) [SEC](https://www.xbrl.org/tag/sec/) [US](https://www.xbrl.org/tag/us/)



[**Discurso**](https://www.sec.gov/news/speeches-statements?aId=edit-news-type&field_person_target_id=&year=All&speaker=&news_type=Speech)

Kennedy y Crypto

**[](https://www.sec.gov/biography/gary-gensler)**

Presidente Gary Gensler

**Washington D.C.**

**8 de septiembre de 2022**

Gracias. Es bueno estar de vuelta con SEC Speaks.

Me gustaría agradecer al Practising Law Institute por trabajar con nuestra agencia en este programa, y a mis colegas Gurbir Grewal y William Birdthistle por copresidir este evento. Como es costumbre, me gustaría señalar que mis puntos de vista son míos, y no estoy hablando en nombre de la Comisión o del personal de la SEC.

Joseph Kennedy, el primer presidente de la SEC, tenía un dicho: "Ningún negocio honesto necesita temer a la SEC". [[1]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn1)

En las profundidades de la Gran Depresión, el Congreso y el presidente Franklin Delano Roosevelt (conocido por una cita un poco más famosa sobre el "miedo") promulgaron las primeras leyes federales de valores.

La Ley de Valores de 1933 se trataba de empresas que recaudaban dinero del público. Los inversores podrían decidir qué riesgos asumir; las empresas que emitían valores al público estaban obligadas a proporcionar divulgaciones completas, justas y veraces al público. FDR llamó a esta ley la "Ley de Verdad en Valores".

El Congreso sabía, sin embargo, que su trabajo no estaba hecho. Al año siguiente, aprobaron la Ley de Bolsa de Valores de 1934. Ese estatuto abarcaba a los intermediarios, como las propias bolsas y los corredores de bolsa. La idea básica era que el público merece divulgación y protección no solo cuando se emite inicialmente un valor, sino también de forma continua cuando el valor se negocia en los mercados secundarios.

El Congreso sabía que el trabajo *aún*no estaba hecho. Entendieron que, cuando los asesores administran el dinero de otra persona, puede haber oportunidades adicionales para conflictos de intereses entre esos asesores y los clientes. Por lo tanto, seis años después, el Congreso dijo que los fondos y asesores tenían que registrarse, bajo la Ley de Compañías de Inversión y la Ley de Asesores de Inversión de 1940.

A lo largo de las generaciones, el Congreso ha refinado y enmendado estos estatutos clave, agregando, entre otras cosas, la supervisión de las agencias de compensación y el mercado extrabursátil de valores.

Los principios básicos de estos estatutos se aplican a todos los rincones de los mercados de valores. Eso incluye valores e intermediarios en el mercado criptográfico.

Nada sobre los criptomercados es incompatible con las leyes de valores. La protección de los inversores es igual de relevante, independientemente de las tecnologías subyacentes.

En este contexto, primero discutiré los tokens criptográficos y luego los intermediarios criptográficos.

**Tokens criptográficos**

De los casi 10,000 tokens en el mercado criptográfico,[[2]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn2) creo que la gran mayoría son valores. Las ofertas y ventas de estos miles de tokens de seguridad criptográfica están cubiertas por las leyes de valores.

Es posible que algunos tokens no cumplan con la definición de seguridad, lo que llamaré tokens criptográficos que no son de seguridad. Es probable que estos representen solo un pequeño número de tokens, a pesar de que pueden representar una parte significativa del valor agregado del mercado criptográfico.

¿Por qué creo que la mayoría de los tokens criptográficos son valores?

Como lo expresó el juez Thurgood Marshall al describir el alcance de las leyes de valores, el Congreso pintó la definición de un valor "con un pincel amplio". [[3]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn3) Además, declaró: "El propósito del Congreso al promulgar las leyes de valores era regular las inversiones, en cualquier forma en que se realicen y por cualquier nombre que se llamen". [[4]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn4)

En general, el público inversor está comprando o vendiendo tokens de seguridad criptográfica porque esperan ganancias derivadas de los esfuerzos de otros en una empresa común.

Estas son las consideraciones centrales bajo la Prueba Howey de 1946 de la Corte Suprema para determinar qué es un contrato de inversión, una de las categorías de un "valor". Esta prueba ha sido reafirmada por la Corte Suprema en numerosas ocasiones[[5]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn5) — la Corte citó a *Howey*tan recientemente como en 2019. [[6]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn6) Como señaló la Corte Suprema en el caso Howey, las leyes de valores fueron diseñadas "para cumplir con los innumerables y variables esquemas ideados por aquellos que buscan el uso del dinero de otros con la promesa de ganancias". [[7]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn7)

Mi predecesor Jay Clayton lo dijo, y lo reiteraré: sin prejuzgar ningún token, la mayoría de los tokens criptográficos son contratos de inversión bajo la Prueba Howey.

Algunos en la industria criptográfica han pedido una mayor "orientación" con respecto a los tokens criptográficos.

Sin embargo, durante los últimos cinco años, la Comisión ha hablado con una voz bastante clara aquí: a través del Informe DAO, la Orden Munchee y docenas de acciones de ejecución, todas votadas por la Comisión. [[8]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn8) El presidente Clayton a menudo habló de la aplicabilidad de las leyes de valores en el espacio criptográfico. [[9]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn9)

No gustarle el mensaje no es lo mismo que no recibirlo.

Los inversores están siguiendo proyectos criptográficos en las redes sociales y revisando publicaciones en línea sobre ellos. Estos tokens tienen sitios web promocionales, con perfiles de los empresarios que trabajan en los proyectos.

No se trata de si configura una entidad legal como una organización sin fines de lucro y la financió con tokens. No se trata de si confía en el software de código abierto o puede usar un token dentro de algún contrato inteligente. Estos no son tokens de lavandería: los promotores están comercializando y el público inversor está comprando la mayoría de estos tokens, promocionando o anticipando ganancias basadas en los esfuerzos de otros. [[10]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn10)

Por lo tanto, los inversores merecen divulgación para ayudarlos a clasificar entre las inversiones que creen que florecerán y las que creen que fracasarán. Los inversores merecen estar protegidos contra el fraude y la manipulación. La ley requiere estas protecciones.

Por lo tanto, le he pedido al personal de la SEC que trabaje directamente con los empresarios para que sus tokens se registren y regulen, cuando corresponda, como valores. [[11]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn11)

Un puñado de tokens de seguridad criptográfica se han registrado bajo el régimen existente.

Dada la naturaleza de las inversiones en criptomonedas, reconozco que puede ser apropiado ser flexible en la aplicación de los requisitos de divulgación existentes. Existen divulgaciones personalizadas en otros lugares: por ejemplo, la divulgación de valores respaldados por activos[[12]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn12) difiere de la de las acciones.

Nuestro objetivo fundamental es proporcionar a los inversores las protecciones y divulgaciones que merecen, y que son requeridas por la ley.

Por el contrario, en el caso de un pequeño número de tokens criptográficos no de seguridad, pueden cumplir con algunas partes de la prueba de Howey u otras pruebas de un valor, pero no necesariamente todos, y pueden no ser valores.

Bitcoin, el primer token criptográfico, es referido por algunos como "oro digital": comerciar como un metal precioso, una reserva de valor especulativa, escasa, pero digital. [[13]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn13)

Tengo una pregunta para los abogados de esta audiencia. ¿Representa a algún cliente con respecto a sus proyectos de tokens?

¿Cómo te contrataron exactamente? ¿Entraste en una carta de compromiso?

Voy a suponer que tuviste un cliente. Voy a suponer que usted no asumió el trabajoen nombre de un grupo disperso y no identificado de individuos en un "ecosistema".

El público merece las mismas protecciones de sus clientes que obtienen con otros emisores de valores. Otros emisores en nuestros mercados de capitales también merecen competir en un campo de juego justo.

Antes de pasar a los intermediarios, permítanme discutir brevemente las llamadas stablecoins. Las monedas estables tienen características similares a, y potencialmente competidoras con, los fondos del mercado monetario, otros valores y depósitos bancarios, y plantean importantes cuestiones de política.

Como se discutió en el Informe del Grupo de Trabajo del Presidente sobre Stablecoins,[[14]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn14) es importante garantizar que tengamos protecciones adecuadas de seguridad y solidez, protecciones para los inversores y salvaguardas contra actividades ilícitas.

Algunas monedas estables supuestamente están respaldadas por reservas de dólares estadounidenses. Otras monedas estables, las llamadas monedas estables algorítmicas, no están respaldadas completamente por dinero fiduciario y conllevan mayores riesgos relacionados con cualquier mecanismo que se use supuestamente para mantener un valor estable.

Actualmente, las stablecoins se utilizan principalmente como medios para participar en, o como los llamados tokens de liquidación dentro de, plataformas criptográficas.

Dependiendo de sus atributos, como si estos instrumentos pagan intereses, directa o indirectamente, a través de afiliados o de otra manera; qué mecanismos se utilizan para mantener el valor; o cómo se ofrecen, venden y utilizan los tokens dentro del ecosistema criptográfico,[[15]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn15) pueden ser acciones de un fondo del mercado monetario[[16]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn16) u otro tipo de valor. De ser así, tendrían que registrarse y proporcionar importantes protecciones a los inversores. [[17]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn17)

Esta no es de ninguna manera una lista exhaustiva. El punto es que es importante observar los hechos y las circunstancias de un producto, no su etiqueta, para determinar si es un token de seguridad criptográfica, un token criptográfico no de seguridad u otro instrumento.

**Intermediarios**

Dado que muchos tokens criptográficos son valores, se deduce que muchos intermediarios criptográficos están realizando transacciones en valores y tienen que registrarse en la SEC de alguna manera. [[18]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn18)

Los criptointervenientes, ya sea que se llamen a sí mismos centralizados o descentralizados (por ejemplo, DeFi), a menudo son una amalgama de servicios que generalmente están separados entre sí en el resto de los mercados de valores: funciones de intercambio, funciones de corredor de bolsa, funciones de custodia y compensación, y funciones de préstamo.

Estas plataformas coinciden con pedidos en tokens de seguridad criptográfica de múltiples compradores y vendedores utilizando métodos no discrecionales establecidos. Si eso suena legalista, es porque lo es: estos son los criterios regulatorios para ser un intercambio.

Los criptoinversores deben beneficiarse de los libros de reglas de intercambio que protegen contra el fraude, la manipulación, la ejecución frontal, las ventas de lavado y otras conductas indebidas.

Los intermediarios criptográficos también participan en el negocio de efectuar transacciones en tokens de seguridad criptográficos para la cuenta de otros, lo que los convierte en corredores, o participan en el negocio de comprar y vender tokens de seguridad criptográficos por su propia cuenta, lo que los convierte en distribuidores.

Los criptoinversores deben obtener las protecciones que reciben de los corredores de bolsa regulados.

Finalmente, muchos intermediarios criptográficos proporcionan funciones de préstamo para un retorno. [[19] No](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn19) se equivoque: si una plataforma de préstamos ofrece y vende valores, también está bajo la jurisdicción de la SEC.

Si cae en alguno de estos cubos, entre, hable con nosotros y regístrese.

La mezcla de las diversas funciones dentro de los intermediarios criptográficos crea conflictos de intereses y riesgos inherentes para los inversores. Por lo tanto, le he pedido al personal que trabaje con intermediarios para garantizar que registren cada una de sus funciones (intercambio, corredor de bolsa, funciones de custodia y similares), lo que podría resultar en la desagregación de sus funciones en entidades legales separadas para mitigar los conflictos de intereses y mejorar la protección de los inversores.

Además, la naturaleza del mercado criptográfico actual es que los inversores a menudo comercian e invierten tanto en tokens de seguridad criptográfica como en tokens criptográficos no de seguridad, y los intermediarios criptográficos generalmente manejan ambos. Por lo tanto, le he pedido al personal que clasifique cómo podríamos permitir que los inversores intercambien tokens de seguridad criptográficos en comparación con o junto con tokens criptográficos que no sean de seguridad.

En la medida en que la Comisión de Comercio de Futuros de Productos Básicos (CFTC) necesite mayores autoridades con las que supervisar y regular los tokens criptográficos no de seguridad y los intermediarios relacionados, espero trabajar con el Congreso para lograr ese objetivo de manera consistente con el mantenimiento de la regulación de los tokens de seguridad criptográfica y los intermediarios relacionados en la SEC. Además, en la medida en que los intermediarios criptográficos puedan necesitar registrarse tanto en la SEC como en la CFTC, me gustaría señalar que actualmente tenemos doble registro en el espacio de corredores de bolsa y en el espacio de asesoramiento de fondos.

**Conclusión**

Después de que se aprobó la Ley de Intercambio, como Kennedy escribió más tarde, "se profetizó que los mercados de valores del país se secarían en unos pocos meses". [[20]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn20) Por supuesto, sucedió lo contrario. En cambio, "todas las bolsas de valores importantes" en los Estados Unidos se registraron en la SEC,[[21]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn21) y nuestros mercados prosperaron.

Los inversores, los emisores y nuestra economía en general se han beneficiado de esas leyes de valores y del compromiso de la SEC durante casi 90 años.

Esa supervisión no debería cambiar solo porque la emisión y negociación de ciertos valores se base en una nueva tecnología. El público inversor se beneficia cuando reciben divulgaciones y protecciones relacionadas sobre las perspectivas y el negocio de un proyecto. La inversión pública se beneficia cuando los intermediarios son registrados y supervisados.

Espero trabajar con proyectos criptográficos e intermediarios que buscan cumplir con las leyes. También espero con interés trabajar con el Congreso en varias iniciativas legislativas mientras mantengo las autoridades sólidas que tenemos actualmente. Asegurémonos de no socavar inadvertidamente las leyes de valores subyacentes a los mercados de capital de $ 100 billones. Las leyes de valores han hecho de nuestros mercados de capitales la envidia del mundo.

En todos estos proyectos, le he pedido al personal que considere el uso de nuestro kit de herramientas regulatorias para posiblemente ajustar el cumplimiento de los tokens de seguridad criptográficos y los intermediarios. [[22]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftn22)

No puedo hacer promesas. No puedo hablar en nombre de mis colegas de la Comisión. Sólo puedo decir que la verdadera cooperación beneficia a todos los presentes. El compromiso significativo siempre es bienvenido.

Para aquellos que están comenzando en este espacio ahora, ya sea desde las finanzas tradicionales o como empresas nativas de criptografía, trabaje con nosotros en el cumplimiento desde el principio. Es mucho menos costoso hacerlo desde el principio.

Como dijo Joseph Kennedy, "Ningún negocio honesto necesita temer a la SEC".

[[1]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref1) *Véase*la revista TIME, "Reform & Realism" (22 de julio de 1935), *disponible en* [https://content.time.com/time/subscriber/article/0,33009,754995-1,00.html](https://content.time.com/time/subscriber/article/0%2C33009%2C754995-1%2C00.html).

[[2]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref2) *Véase*CoinMarketCap.com.

[[3]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref3) *Reves v. Ernst & Young*, 494 U.S. 56, 60-61 (1990).

[[4]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref4) Ibíd.

[[5]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref5) *Véase*, por ejemplo, *Tcherepnin v. Knight*, 389 U.S. 332, 336 (1967), *United Housing Foundation, Inc. v. Forman*, 421 U.S. 837, 847-48 (1975), *SEC v. Edwards*, 540 U.S. 389, 395 (2004). La Corte Suprema ha articulado estándares adicionales que pueden aplicarse a otros tipos de valores, como las notas.

[[6]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref6) *Lorenzo v. SEC*, 139 S. Ct. 1094, 1103 (2019). SCOTUS, según el juez Breyer: "el propósito básico detrás de estas leyes: 'sustituir una filosofía de divulgación completa por la filosofía de caveat emptor y así lograr un alto nivel de ética empresarial en la industria de valores'. Ganancias de capital, 375 U.S. at 186, 84 S.Ct. 275.

[[7]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref7) *SEC v. W. J. Howey Co.*, 328 U.S. 293, 299, 66 S.Ct. 1100, 90 L.Ed. 1244 (1946).

[[8]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref8) *Véase*, "SEC Issues Investigative Report Concluding DAO Tokens, a Digital Asset, Were Securities" (25 de julio de 2017), *disponible en*<https://www.sec.gov/news/press-release/2017-131>; "La compañía detiene la ICO después de que la SEC plantea preocupaciones de registro" (17 de diciembre de 2017), *disponible en*<https://www.sec.gov/news/press-release/2017-227>; y "Crypto Assets and Cyber Enforcement Actions", *disponible en*<https://www.sec.gov/spotlight/cybersecurity-enforcement-actions>. *Véase*también "Framework for 'Investment Contract' Analysis of Digital Assets", *disponible en*<https://www.sec.gov/corpfin/framework-investment-contract-analysis-digital-assets>. Este marco representa las opiniones del Centro Estratégico de Innovación y Tecnología Financiera de la Comisión de Bolsa y Valores (la "Comisión"). No es una norma, reglamento o declaración de la Comisión, y la Comisión no ha aprobado ni desaprobado su contenido.

[[9]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref9) *Véase*, por ejemplo, Jay Clayton, "Hearing Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, United States Senate" (11 de diciembre de 2018), *disponible en*<https://www.govinfo.gov/content/pkg/CHRG-115shrg34221/pdf/CHRG-115shrg34221.pdf>. "Las leyes federales de valores proporcionan importantes protecciones para el mercado y los inversores en relación con la oferta y venta de valores, independientemente de si se llaman acciones o activos digitales o tokens. Si está ofreciendo activos digitales o tokens que son valores a los inversores estadounidenses, tiene dos opciones: (1) cumplir con una exención de registro; o (2) registrar la oferta en la SEC. Las actividades del mercado secundario en los mercados de activos digitales también plantean preocupaciones. Tal como están operando actualmente, las plataformas de negociación en este espacio a menudo permiten la negociación de valores, pero ofrecen sustancialmente menos protección al inversor que en nuestros mercados de valores tradicionales, con mayores oportunidades de fraude y manipulación".

[[10]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref10) Para circunstancias en las que un token puede no ser un valor, *véase*, por ejemplo,Respuesta de la División de Finanzas Corporativas, Pocketful of Quarters, Inc. (25 de julio de 2019), *disponible en* <https://www.sec.gov/corpfin/pocketful-quarters-inc-072519-2a1>.

[[11] Alternativamente](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref11), los emisores podrían cumplir con una de las exenciones existentes del registro.

[[12]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref12) El marco de divulgación de información para los valores respaldados por activos fue desarrollado por el personal a través del programa de revisión y finalmente se codificó en el Reglamento AB, adoptado unos 10 años después de que se registrara el primer acuerdo respaldado por activos.

[[13]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref13) *Véase* Nathaniel Popper, Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money (Harper Paperbacks, 2016).

[[14]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref14) El Grupo de Trabajo del Presidente sobre Mercados Financieros, la Corporación Federal de Seguros de Depósitos y la Oficina del Contralor de la Moneda, "Informe sobre Monedas Estables" (noviembre de 2021), *disponible en*<https://home.treasury.gov/system/files/136/StableCoinReport_Nov1_508.pdf>.

[[15]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref15) *Véase Gary Plastic Packaging Corp. v. Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.,* 756 F.2d 230 (2d Cir. 1985) (Al determinar que los certificados de depósito se ofrecieron y vendieron como valores, el tribunal declaró: "Cada transacción debe analizarse y evaluarse sobre la base del contenido de los instrumentos en cuestión, los fines que se pretenden cumplir, y el marco fáctico en su conjunto").

[[16]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref16) El ex presidente de la SEC, Jay Clayton: "Una stablecoin que le promete $ 1, a cambio de la moneda, y está respaldada por efectivo es un elemento. Tal moneda que está respaldada por papel comercial, ya sea de 30, 60 o 90 días, seguramente me parece un fondo mutuo del mercado monetario. Así que el segundo elemento realmente parece una seguridad. Hemos decidido que un vehículo mancomunado de papel comercial que se utiliza para la liquidez diaria es un fondo mutuo del mercado monetario y debe ser regulado como tal". *Ver*Steven Ehrlich, "Exclusivo: Ex presidente de la SEC Jay Clayton sobre Stablecoins, DeFi y ETF de Bitcoin" (6 de octubre de 2021), *disponible en*<https://www.forbes.com/sites/stevenehrlich/2021/10/06/exclusive-former-sec-chairman-jay-clayton-on-stablecoins-defi-and-bitcoin-etfs/?sh=77b07b8661b1>. El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, dijo: "Las monedas estables son como los fondos del mercado monetario, son como los depósitos bancarios, pero hasta cierto punto están fuera del perímetro regulatorio y es apropiado que estén regulados. Misma actividad, misma regulación". *Ver*Matthew Fox, "La Fed 'no tiene intención' de prohibir las criptomonedas, jerome Powell le dice al Congreso" (30 de septiembre de 2021), *disponible en*<https://finance.yahoo.com/news/fed-no-intention-ban-cryptocurrencies-193120137.html>.

[[17]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref17) Véase la nota 11 supra y el texto que la acompaña.

[[18]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref18) *Véase*Gary Gensler, Comentarios preparados sobre criptomercados en la Conferencia Anual de la Asociación de Mercados de Capitales de Penn Law (4 de abril de 2022), *disponible en*<https://www.sec.gov/news/speech/gensler-remarks-crypto-markets-040422>.

[[19]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref19) *Véase*Gary Gensler, "The SEC Treats Crypto Like the Rest of the Capital Markets" (19 de agosto de 2022), *disponible en* <https://www.wsj.com/articles/the-sec-treats-crypto-like-the-rest-of-the-capital-markets-disclosure-compliance-security-investment-mutual-fund-protections-blockfi-bankruptcy-bitcoin-11660937246>.

[[20]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref20) *Véase*Joseph P. Kennedy, I'm for Roosevelt, (Reynal & Hitchcock, 1936), p. 94.

[[21]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref21) *Véase*TIME, "Reforma y realismo".

[[22]](https://www.sec.gov/news/speech/gensler-sec-speaks-090822%22%20%5Cl%20%22_ftnref22) *Ver*"BlockFi acuerda pagar $ 100 millones en multas y buscar el registro de su producto de préstamos criptográficos" (14 de febrero de 2022), *disponible en* <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-26>.