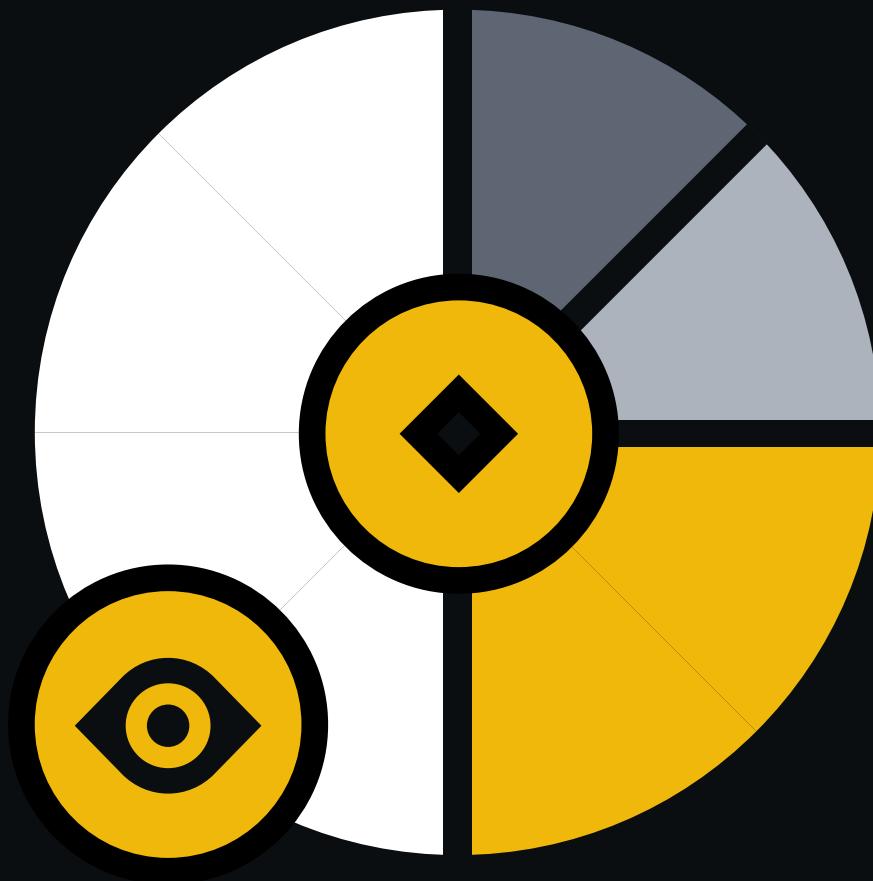


# **Tokenonomía sostenible: preguntas que todo fundador debería plantearse**

**MARCH 2025**



# Índice

Índice	1
01 / Conclusiones clave	2
02 / Introducción	4
Antecedentes	4
¿Deberían los protocolos preocuparse por la tokenomía?	4
03 / Diseño tokenómico	6
Objetivos clave de diseño	6
A. Distribución justa del suministro de tokens	6
B. Emisiones de suministro sostenibles	12
C. Demanda clara del token	14
D. Gobernanza activa	17
04 / Enfoques contrastantes de tokenomía	19
Jupiter: centrado en la comunidad desde el primer día	19
Solana: ajustar el producto al mercado es lo primero, la tokenomía viene después	20
05 / Conclusiones	22
06 / Nuevos informes de Binance Research	23
Acerca de Binance Research	24
Recursos	26

# 01 / Conclusiones clave

- **Los inversores minoristas han mostrado una preferencia por los tokens con una mayor distribución del suministro.** Esto ha contribuido al rendimiento superior de las monedas meme en comparación con los principales índices de referencia de las finanzas tradicionales y la blockchain.
- Para establecer una economía de tokens saludable, postulamos que hay cuatro objetivos de diseño clave:
  - Distribución justa del suministro de tokens
  - Emisiones de suministro sostenibles
  - Demanda clara del token
  - Gobernanza activa y descentralizada
- La **distribución del suministro** ofrece un desglose de los diversos grupos de holders de tokens y brinda información sobre cómo sus intereses podrían alinearse con el protocolo. El objetivo del fundador es (a) encontrar el grupo de partes interesadas más alineado y (b) utilizar los tokens del ecosistema con diligencia.
- Las **emisiones de suministro** se refiere al programa de emisiones de los distintos holders de tokens y al programa de inflación. Los fundadores deben tener en cuenta cómo entra en circulación el suministro adquirido para que no eclipse el crecimiento del protocolo.
- La **demanda de tokens** puede ser intrínseca o especulativa. El objetivo del equipo es optimizar la demanda intrínseca de tokens, ya que es más sostenible, en comparación con la demanda especulativa. Los fundadores primero deberían (a) considerar el tipo de token que están lanzando y (b) averiguar si pueden utilizar herramientas, como el staking y la recompra de tokens, para crear demanda a corto plazo que, con suerte, se traduzca en el crecimiento a largo plazo del protocolo (y la futura demanda intrínseca del token).
- La **gobernanza activa** se vuelve cada vez más importante a medida que un protocolo escala, cuando pueden ser necesarios cambios en la tokenonomía para satisfacer mejor las necesidades del protocolo. Los fundadores deberían pensar en cómo aumentar la participación en la gobernanza, ya que los modelos tradicionales a menudo producen resultados no equitativos para el votante promedio, lo que puede conducir a una menor participación y riesgos de centralización.
- Principales conclusiones de los casos prácticos de Jupiter y Solana:
  - Recompensar a los participantes en la gobernanza activa puede aumentar la participación y crear demanda de tokens por parte de los futuros participantes en la gobernanza.
  - Los airdrops pueden diseñarse cuidadosamente para recompensar a los usuarios a largo plazo, y como un incentivo para impulsar el uso hacia nuevas funciones del producto.

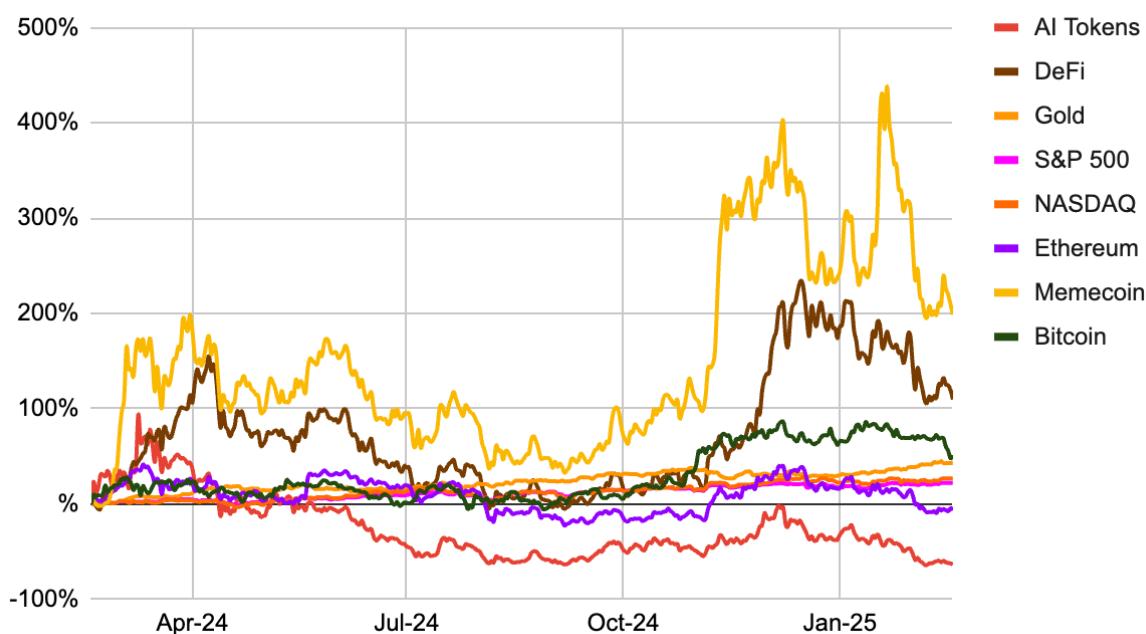
- Las recompras pueden verse como una señal de la fortaleza del protocolo y solo pueden lograrse si se crea un gran producto.
  - La descentralización del suministro de tokens lleva tiempo y crear un gran producto es una forma de atraer a nuevos grupos de holders de tokens.
  - Una señal de madurez de la red es cuando la comunidad propone cambios en el protocolo para alinear mejor los intereses entre los holders y el protocolo.
- Otras consideraciones más allá de la tokenomía que pueden influir en el rendimiento de un token:
    - Valoración en el lanzamiento
    - Transparencia sobre las adquisiciones y ventas del equipo
    - El futuro de los tokens de gobernanza
    - El producto es fundamental para el rendimiento del token a largo plazo

# 02 / Introducción

## Antecedentes

Durante el año pasado, las monedas meme fueron la clase de activos altcoin con mejores resultados (ver *la imagen 1*) y los tokens de IA tuvieron un rendimiento inesperadamente bajo a pesar de la cantidad de reconocimiento que atrajeron. Una hipótesis es que los inversores minoristas están cansados de las monedas de "flotación baja, FDV alta", donde se podían producir desbloqueos inminentes que inundarían el mercado con un suministro dilutivo, y preferirían participar en monedas meme donde el suministro de tokens esté completamente desbloqueado en el momento del lanzamiento. Otra hipótesis es que los inversores minoristas creen que la mayoría de los tokens actuales son solo "memes" con pasos adicionales. Si no hay una utilidad tangible, prefieren participar en las monedas meme que no pretenden tener ninguna utilidad desde el principio.

**Imagen 1: Las monedas meme han superado a los principales índices de referencia de TradFi y blockchain**



Fuente: Artemis.xyz, Binance Research

## ¿Deberían los protocolos preocuparse por la tokenonomía?

Esto plantea la siguiente pregunta: *entonces, ¿los protocolos deberían preocuparse por la tokenonomía?* Mientras que la tokenonomía en un mercado alcista próspero pasa a un segundo plano, la mala tokenonomía pasa a ser el centro de atención una vez que la euforia se asienta. Podemos recordar el pasado de empresas como *OlympusDAO*, *Axie Infinity* y *Luna Classic* para ver ejemplos de esto. Los tres proyectos tenían modelos de tokens innovadores: *OlympusDAO* fue pionera en un modelo de 3,3, *Axie Infinity* adoptó un

modelo de dos tokens y Luna tenía un modelo de stablecoin algorítmica de dos tokens. Todos estos proyectos se veían geniales al alza, pero sufrieron con la espiral de la muerte a la baja (ver *imagen 2*).

**Imagen 2: La espiral de la muerte de la tokenomía reflexiva resultó en grandes retiros de fondos**



Fuente: Coinmarketcap, Binance Research

Aunque una tokenomía sólida por sí sola no puede garantizar el éxito de un proyecto, los modelos de tokens mal diseñados pueden obstaculizar significativamente la viabilidad a largo plazo. En este informe, queremos basarnos en nuestros informes anteriores sobre Análisis profundo de la tokenomía, Análisis profundo sobre la tokenomía de GameFi y Exploramos los modelos y desarrollos de la tokenomía.

La atención se centraría en los objetivos de diseño tokenómico y las herramientas disponibles para que el equipo cree economías de token sostenibles, lo que, con suerte, devolvería el interés a los equipos que están trabajando arduamente para encontrar el producto adecuado para el mercado. A continuación, analizamos dos casos prácticos diferentes: uno en el que el equipo adoptó un enfoque centrado en la comunidad desde el primer día y otro en el que siguieron buscando el producto adecuado para el mercado a pesar de las críticas contra su suministro de tokens. Finalmente, brindamos cierta reflexión sobre algunas cuestiones que quedan fuera del diseño tokenómico, pero que son igualmente importantes en términos del éxito de un token.

# 03 / Diseño tokenómico

## Objetivos clave de diseño

Lanzar un token implica responsabilidades adicionales para el equipo. Además de trabajar en su producto, el equipo también tendrá que gestionar las expectativas de los holders de tokens. Un token mal diseñado que resulte en un bajo rendimiento de los precios puede afectar negativamente a la percepción del producto, independientemente de sus fundamentos subyacentes. Por lo tanto, es importante definir claramente los objetivos clave del lanzamiento del token.

Para establecer una economía de tokens saludable, postulamos que hay 4 objetivos de diseño clave:

- (a) Distribución justa del suministro de tokens**
- (b) Emisiones de suministro sostenibles**
- (c) Demanda clara del token**
- (d) Gobernanza activa**

Aunque la forma más sencilla de mantener un precio de token saludable es crear fuertes impulsores de la demanda del token, el equipo puede establecer una base sólida si selecciona cuidadosamente a los holders que estén alineados con sus objetivos a largo plazo. Otra palanca que el equipo puede controlar es la velocidad a la que se introducen nuevos tokens en circulación. Un aumento excesivo y rápido del suministro puede dar lugar a un exceso de oferta, que puede no coincidir con la demanda actual. Por el contrario, las recompensas inflacionarias específicas pueden redistribuirse a otros holders que contribuyan al crecimiento del protocolo. Por último, una estructura de gobernanza activa y motivada permite al equipo realizar ajustes en la tokenonomía a medida que el protocolo evoluciona y madura con el tiempo.

### A. Distribución justa del suministro de tokens

La distribución del suministro proporciona un desglose de los diversos grupos de holders de tokens, lo que ofrece más información sobre cómo sus intereses podrían alinearse con el protocolo y, por lo tanto, su propensión a retener o vender tokens.

Los grupos de holders de tokens suelen incluir:

Grupo de holders de tokens	general	Propensión a vender
Inversores	<ul style="list-style-type: none"><li>• Proporcionan capital de riesgo temprano</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Los capitalistas de riesgo tradicionales pueden intentar vender a cambio de distribuciones</li><li>• Los fondos líquidos pueden</li></ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>retenerse, ya que esperan que el token acumule valor</li> <li>Los ángeles son impredecibles, ya que solo responden a sí mismos</li> </ul>
Equipo/Asesores	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trabajan/asesoran en el desarrollo de protocolos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Se espera acceder a cierta ganancia por el trabajo que dedican al desarrollo del protocolo</li> <li>La utilidad de los tokens a largo plazo puede alinear al equipo para mantener sus tokens junto con el crecimiento del protocolo</li> </ul>
Comunidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>Son los usuarios que componen el protocolo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Farmers mercenarios de airdrops o puntos son más propensos a vender</li> <li>Los usuarios que son recompensados de forma retroactiva por el uso orgánico tienen menos probabilidades de vender</li> </ul>
Provisión de liquidez	<ul style="list-style-type: none"> <li>Esto se utiliza a menudo para establecer la infraestructura que garantice una gran liquidez y una experiencia de trading fluida para el token</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El motivador de los makers de mercado son las ganancias, por lo que se espera que vendan</li> <li>Es más probable que se vendan los incentivos de tokens de la minería de liquidez (DeFi)</li> </ul>
Marketing	<ul style="list-style-type: none"> <li>El presupuesto de marketing del protocolo para atraer nuevos usuarios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suele suponer un costo para el protocolo para estimular el crecimiento, por lo que se espera que los destinatarios vendan</li> </ul>
Tesorería/Asignación estratégica	<ul style="list-style-type: none"> <li>La tesorería del protocolo que puede utilizarse para iniciativas de crecimiento estratégico</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suele suponer un costo para el protocolo para estimular el crecimiento, por lo que se espera que los destinatarios vendan</li> </ul>

Fuente: Binance Research

Como pudimos ver arriba, los diferentes grupos de holders de tokens tienen diversas razones para conservar o vender el token. Los primeros tres grupos (*inversores, equipo, comunidad*) pueden considerarse las principales partes interesadas del protocolo, mientras que los últimos tres grupos (*provisión de liquidez, marketing, tesorería*)

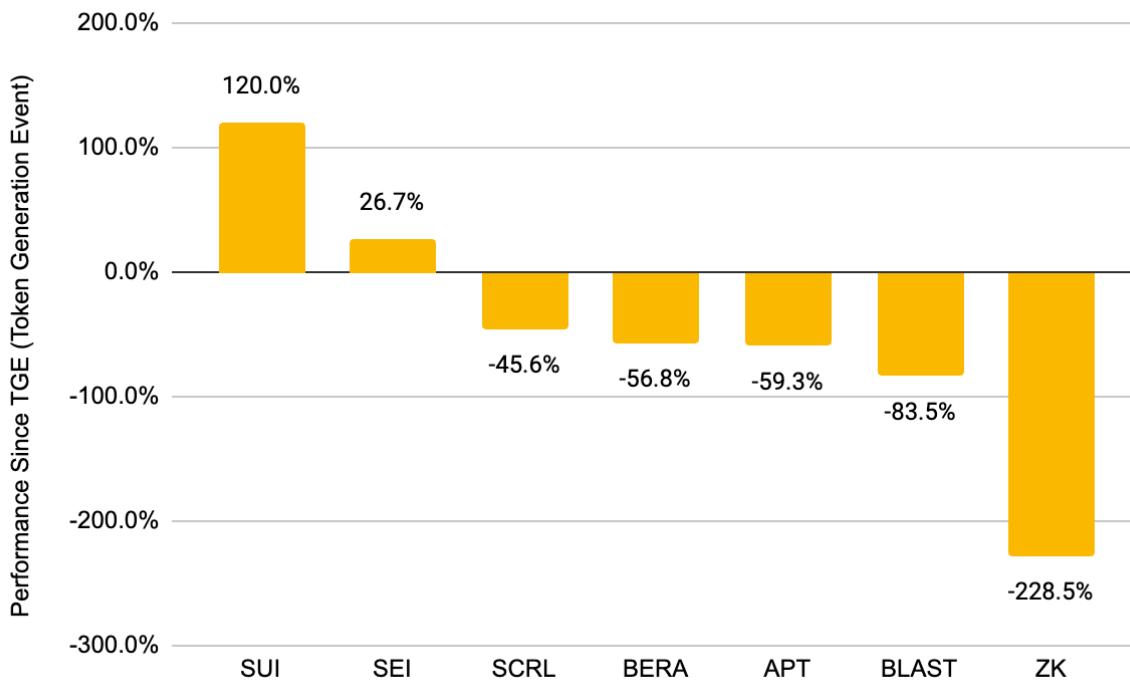
representan asignaciones de suministros que el equipo puede utilizar para impulsar el crecimiento del protocolo.

Entonces, ¿cuáles son algunas de las preguntas que el equipo debería hacerse cuando se trata de la distribución de suministros? A continuación, analizamos algunas de ellas.

### 1. ¿Cómo seleccionamos al grupo de partes interesadas más alineado?

Como regla general, los equipos fundadores siempre deben buscar inversores que puedan aportar valor agregado además de capital, especialmente en áreas donde el equipo tenga lagunas. De esta forma, se garantiza que "estén más comprometidos en el juego" y que exista una mayor alineación entre los inversores y el equipo.

**Imagen 3: No todos los lanzamientos de tokens por parte de L1 y L2 prominentes han ido bien**



Fuente: CoinMarketCap, Binance Research, al 25 de febrero de 2025

Sin embargo, los últimos lanzamientos han demostrado que una tabla de capitalización sólida de capitalistas de riesgo de buena reputación no siempre tiene un impacto positivo directo en el rendimiento de los tokens. En ciertos casos, los capitalistas de riesgo se han asociado con tokens de "flotación baja, FDV alta", lo que podría contribuir a un comportamiento negativo del precio. En cambio, algunos protocolos que han tenido éxito tienden a estar "alineados con la comunidad". Los equipos pueden considerar algunas de las siguientes herramientas que pueden ayudar a involucrar a la comunidad.

## Plataformas comunitarias de recaudación de fondos

Ha habido un surgimiento de plataformas comunitarias de recaudación de fondos como [Echo](#), [Legion](#) y [Buidlpad](#), donde los proyectos pueden vender tokens directamente a inversores minoristas.

Plataforma	Elegibilidad	Cómo funciona	Tracción
Echo	<ul style="list-style-type: none"> <li>Depende de las leyes locales</li> <li>Se requiere KYC y residencia fiscal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los fundadores organizan la recaudación de fondos directamente con los líderes del grupo, quienes crean grupos y comparten sus inversiones</li> <li>Los miembros pueden unirse a estos grupos e invertir junto con el inversor principal en las mismas condiciones</li> <li>Los participantes del negocio se agrupan en una sola entidad que luego invierte en la empresa objetivo a través de USDC</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Más de 40 grupos que invierten</li> <li>Más de 20 millones US D financiados desde el lanzamiento de la versión beta en abril de 2024</li> <li>Entre los proyectos notables financiados se incluyen Monad, Ethena, MegaETH, etc.</li> </ul>
Legion	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unión Europea y personas no estadounidenses</li> <li>Sujeto a MiCA y Regulación S</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las puntuaciones de Legion basadas en los méritos que enumeran los atributos de los inversores</li> <li>Los fundadores pueden revisar las puntuaciones de Legion y ofrecer una selección de usuarios con ventas de tokens en fase inicial</li> <li>Para Legion es fundamental el valor no monetario de un inversor para los proyectos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Más de 6.5 millones U SD recaudados</li> <li>Entre los proyectos financiados más destacados se encuentran Fuel, Silencio, Almanak y Pulse</li> </ul>

Buidlpad	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se requiere KYC</li> <li>• Solo países no restringidos, EE. UU. y China no incluidos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Buidlpad colabora con proyectos en aspectos relacionados con la tokenomía, las estrategias de comercialización y el proceso de lanzamiento</li> <li>• Buidlpad lleva a cabo una diligencia para garantizar que los proyectos sean candidatos adecuados para los inversores en la plataforma</li> <li>• Buidlpad puede ofrecer condiciones previas para que los inversores reúnan los requisitos, como la contribución al TVL, el holding de NFT, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Recaudó 10.5 millones USD para su primera venta a la comunidad de Solayer</li> </ul>
----------	--	---	---

Fuente: Binance Research

### Ventas directas a la comunidad

Los equipos también pueden considerar las ventas directas a la comunidad, con algunos mecanismos de venta que se enumeran a continuación.

Mecanismo de venta	Cómo funciona	Lógica
Precio fijo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se asigna una cantidad fija de suministro para una venta pública en la que todos los participantes podrán comprar tokens a un precio uniforme.</li> </ul> <p>P. ej.: ICO.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los participantes reciben tokens a un precio decidido por la demanda del mercado.</li> <li>• Los que se pierdan la oferta inicial tendrán que comprar tokens en el mercado abierto, donde el precio se decidirá según los mecanismos naturales del mercado.</li> </ul>
Pools de bootstrapping de liquidez	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los tokens se venden a lo largo de una curva de</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los participantes pagan el precio que</li> </ul>

	<p>precios que disminuye con el tiempo.</p>	<p>quieren, ya que tienen la opción de esperar a que los precios sean más bajos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Por lo tanto, los participantes deberían tener un incentivo para hacer holding, ya que decidieron cuál es un "precio justo" para ellos.</li> </ul>
Pools de liquidez de un solo lado	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los tokens se venden a lo largo de una curva de precios a través de bins de liquidez con un precio inicial y un precio máximo.</li> <li>• Los tokens pueden volver a venderse en pequeños pools o "bins" de liquidez sin deslizamiento durante un período de tiempo estipulado.</li> </ul> <p>P. ej.: Jupiter, Sanctum.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los participantes tienen la opción de pagar el precio decidido por la demanda del mercado con un precio mínimo dentro de un período de tiempo.</li> <li>• Por lo tanto, los participantes deberían tener un incentivo para hacer holding, ya que decidieron cuál es un "precio justo" para ellos.</li> </ul>
Airdrops	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se pueden dar tokens a los usuarios avanzados para recompensarlos por su apoyo inicial.</li> </ul> <p>P. ej.: Hyperliquid, Jupiter, Jito.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Esto crea una sensación de lealtad entre aquellos que utilizaron el protocolo debido a la utilidad que les aporta.</li> <li>• Esto puede resultar contraproducente si los destinatarios del airdrop solo utilizaron el protocolo porque esperaban recibir el airdrop.</li> </ul>

Fuente: Binance Research

### Farming de puntos/airdrop

Cuando se hace bien, puede crear un círculo virtuoso en el que los usuarios avanzados son recompensados monetariamente, que luego contribuyen al protocolo, lo que se

traduce en un mayor crecimiento. La situación que el equipo querría evitar es aquella en la que los usuarios solo están allí como capital mercenario para "farmear" el protocolo y nunca se los ve después del airdrop de tokens. Como tal, los equipos deben diseñar cuidadosamente su airdrop para apuntar a un uso real sostenido, y recompensar a este grupo de usuarios en consecuencia. Algunos de los equipos que la comunidad ha elogiado recientemente son Jito, Jupiter e Hyperliquid, que donaron a la comunidad 165 millones USD, 1,300 millones USD (en 2 airdrops) y 1,600 millones USD, respectivamente, en el momento del lanzamiento.

El objetivo principal es considerar activamente estas herramientas como una forma de que los proyectos descentralicen su tabla de límites e involucren a usuarios reales que estén alineados y puedan contribuir directamente al protocolo.

## **2. ¿Cómo deberíamos utilizar el suministro de tokens para el crecimiento del ecosistema?**

El suministro de tokens al que nos referimos en esta sección es la *provisión de liquidez, el marketing y la tesorería*. Si bien contar con presupuestos más grandes proporciona una mayor flexibilidad para los equipos de crecimiento del ecosistema, no existe la comida gratis. Los tokens que se entregan en forma de incentivos suelen introducir presiones inflacionarias y, si no se gestionan con cuidado, pueden venderse rápidamente en lugar de retenerse en el ecosistema. Por el contrario, unos incentivos bien diseñados para fomentar el crecimiento del protocolo pueden "retribuir el costo" del token a través del aumento de los ingresos del protocolo.

Por lo tanto, los equipos deben establecer objetivos claros y métricas de rendimiento para cada asignación, de modo que estos incentivos de tokens se contabilicen de manera clara. Hablamos de algunos de estos principios de diseño para que las tesorerías del protocolo tengan en cuenta los objetivos a corto y largo plazo, pero puede extenderse a otros presupuestos de tokens para marketing y provisión de liquidez.

El objetivo clave es equilibrar los aspectos inflacionarios a corto plazo de estos incentivos de tokens para atraer a los usuarios y la adopción, lo que puede conducir al crecimiento del protocolo a largo plazo.

## **B. Emisiones de suministro sostenibles**

Mientras que la primera sección aborda la importancia de una base de holders de tokens alineada, esta sección va más allá de eso al presentar el concepto de emisiones. Incluso si se logra la alineación, cada holder de token acabará obteniendo beneficios (ventas) como recompensa por creer en el protocolo. Por lo tanto, la pregunta clave que los equipos deberían hacerse es:

### **1. ¿Cómo podemos diseñar las emisiones de manera que no haya un exceso de suministro que eclipse el crecimiento del protocolo?**

Entre las variables clave que se deben tener en cuenta se incluyen los programas de adquisiciones y los programas de inflación que influyen en el suministro circulante y el suministro totalmente diluido.

Variables	Definiciones	Consideraciones
Programa de adquisiciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>Normalmente incluye bloqueos y un programa basado en el tiempo que dicta la velocidad a la que se liberan los tokens.</li> <li>Los equipos y los inversores suelen tener períodos de bloqueo y de adquisición más largos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El programa debe alinearse con las etapas de crecimiento del protocolo.</li> <li>Demasiado suministros en las primeras etapas de crecimiento puede ser perjudicial para los precios.</li> <li>Las grandes cantidades de desbloqueo deben programarse para que coincidan con períodos de fuerte demanda de tokens para absorber efectivamente parte de la presión de venta.</li> </ul>
Programa de inflación	<ul style="list-style-type: none"> <li>Esta es la tasa a la que crece el suministro total de tokens</li> <li>Se ve más comúnmente en las Capa 1, mientras que las aplicaciones suelen tener un límite de suministro fijo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Una buena cantidad de inflación es útil para solucionar el problema del "arranque en frío", p. ej., recompensas en bloque para validadores en sistemas Proof of Stake.</li> <li>La tasa de inflación puede ser dinámica para adaptarse al vencimiento del protocolo, p. ej., Solana presenta una inflación dinámica después de más de 4 años.</li> </ul>
Suministro circulante/totalmente diluido	<ul style="list-style-type: none"> <li>El suministro circulante y el suministro totalmente diluido proporcionan información sobre la valoración actual en relación con la</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Una proporción más cercana a 1 implica que hay menos desbloqueos de suministros futuros.</li> <li>Una valoración alta y totalmente diluida puede ser</li> </ul>

	valoración potencial si todos los tokens se desbloquearan hoy.	contraproducente para los precios de los tokens, ya que crea un mayor incentivo para vender.
--	--	--

Fuente: Binance Research

El objetivo principal es comprender los puntos de inflexión en el crecimiento del protocolo, de modo que los nuevos tokens que entren en circulación no afecten al comportamiento del precio.

## C. Demanda clara del token

La demanda de tokens puede ser intrínseca o especulativa. La demanda especulativa suele estar impulsada por el capital a corto plazo, que puede no contribuir al crecimiento y la estabilidad a largo plazo del protocolo. El objetivo del equipo es optimizar la demanda intrínseca de tokens como una forma de generar una demanda sostenible.

### 1. ¿Qué tipo de token estamos lanzando?

Para comprender mejor cómo crear una demanda intrínseca del token, primero debemos identificar la naturaleza del token que utiliza el protocolo. Los tipos de tokens incluyen, en términos generales, (a) de gobernanza y (b) de utilidad.

#### Tokens de gobernanza

La génesis de los tokens de gobernanza comenzó durante el verano de las DeFi, cuando Compound distribuyó su token \$COMP entre los usuarios que pedían prestado o prestaban en su plataforma. Esta práctica fue adoptada por muchos otros protocolos como Aave, Maker y Balancer, y se conoció como minería de liquidez. Inicialmente, la minería de liquidez atrajo capital al ofrecer oportunidades de alto rendimiento, pero en ciertos casos, estos modelos resultaron insostenibles a medida que disminuía el interés especulativo. Esta afluencia de capital especulativo condujo a un comportamiento reflejo de los precios, lo que hizo que subieran rápidamente, pero también provocó fuertes descensos cuando el interés especulativo disminuyó. (Ver la imagen 4).

**Imagen 4: El comportamiento reflejo del precio del índice DeFi Pulse tanto al alza como a la baja**



Fuente: CoinMarketCap, Binance Research, al 25 de febrero de 2025

A medida que los incentivos desaparecían, los holders de tokens se dieron cuenta de que los tokens solo conferían derechos de gobernanza sin ningún beneficio económico. Esto plantea la pregunta: ¿cuál es el propósito de la gobernanza si no vale la pena gobernar el protocolo? Otros problemas relacionados con la gobernanza son la baja participación de los votantes y los resultados no equitativos para los holders con menos tokens. En general, la demanda intrínseca de un token únicamente para la gobernanza tiende a ser baja. En la siguiente sección, exploraremos cómo los equipos pueden fortalecer la gobernanza.

### Tokens de utilidad

Como su nombre lo indica, los tokens de utilidad suelen otorgar algún tipo de utilidad al holder, lo que debería fomentar la adherencia. Algunos usos de los tokens de utilidad son:

Sectoe	Tipos de utilidad
Capa 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Pago de gas</li> <li>● Garantía para la participación Proof of Stake</li> <li>● Activo que genera rendimiento de las recompensas de bloque</li> <li>● Activo base para pares DeFi</li> <li>● Comisión para lanzar contratos inteligentes</li> <li>● Gobernanza</li> </ul>
DeFi	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Reparto de ingresos</li> <li>● Acceso a los niveles de comisiones</li> <li>● Acceso a la lista blanca</li> <li>● Gobernanza</li> </ul>

DePin	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios de compra</li> <li>• Garantía para participar en la red</li> <li>• Gobernanza</li> </ul>
DeFAI	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comisión para acceder al servicio</li> <li>• Activo base para launchpads</li> <li>• Gobernanza</li> </ul>
Juegos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Moneda del juego</li> <li>• Acceso a servicios</li> <li>• Gobernanza</li> </ul>

Fuente: Binance Research

## 2. ¿Cómo pueden diseñarse estrategias de demanda a corto plazo para respaldar el crecimiento del protocolo a largo plazo y una demanda intrínseca sostenible?

Más allá de la naturaleza del token, existen otras herramientas que los equipos pueden utilizar para impulsar la demanda del token a corto plazo. Es importante tener en cuenta que la eficacia de estas herramientas depende de los fundamentos del protocolo: si no se logra que el producto encaje en el mercado, la demanda de tokens será efímera. Algunas de las herramientas más comunes son (a) el staking y (b) la recompra de tokens.

### Staking

El staking suele implicar el bloqueo de tokens a cambio de algún tipo de beneficio (normalmente monetario), y también funciona como un disipador de suministro que retira los tokens de la circulación. Algunos ejemplos son los siguientes:

- Hacer staking en sistemas Proof of Stake donde los validadores hacen staking de un número mínimo de tokens como garantía para participar en recompensas del bloque (inflación + comisiones + MEV), mientras que los holders de tokens también pueden hacer staking con validadores para ganar un rendimiento de staking (recompensas del bloque menos la comisión del validador). Los equipos pueden decidir el período de desbloqueo para suavizar la salida de los tokens en staking que vuelven a estar en circulación.
- Hacer staking para votar puede requerir que los holders de tokens los bloquen a cambio de poder de gobernanza. Los equipos también pueden considerar la posibilidad de introducir elementos de tiempo para aumentar el poder de voto de aquellos que estén dispuestos a bloquear sus tokens durante más tiempo o disminuir el poder de voto de aquellos que quieran dejar de hacer staking con sus tokens.
- El staking para el reparto de ganancias puede requerir que los holders de tokens los bloquen a cambio de la participación en los ingresos. Al igual que en el staking por el poder de gobernanza, los equipos pueden considerar la introducción de elementos de tiempo para aumentar la rigidez de la demanda de tokens.

### Recompra de tokens

En las empresas tradicionales, las recompras suelen ser una señal de fortaleza y una forma de redistribuir las ganancias entre los accionistas sin pagar dividendos. Al reducir el suministro circulante, aumentan las ganancias potenciales por acción. Aunque las consideraciones normativas en torno al reparto de ingresos basado en tokens siguen evolucionando, los tokens que se recompran pueden utilizarse para redistribuirlos a fin de incentivar un mayor crecimiento del protocolo, o quemarse para reducir el suministro circulante.

Entre algunos ejemplos notables se encuentran los siguientes:

- Hyperliquid utiliza las comisiones generadas por el trading spot para quemar \$HYPE, mientras que utiliza los ingresos generados por las comisiones de trading y listado para recomprar \$HYPE, que se destina a su Assistance Fund.
- Recientemente, Jupiter introdujo un programa de recompra de comisiones de protocolo del 50% de las comisiones generadas por los swaps, el trading de perpetuos, las órdenes Limit y la estrategia de promedio del costo en dólares (DCA).

## D. Gobernanza activa

La gobernanza activa se vuelve cada vez más importante a medida que el protocolo escala, cuando pueden ser necesarios cambios en la tokenomía para satisfacer mejor las necesidades del protocolo.

Helium es un ejemplo de un protocolo que ha sido capaz de evolucionar con el tiempo: primero introdujo nuevos subtokens, MOBILE e IOT, cuando se expandió a nuevas ofertas de productos en 2022, antes de volver a un único token, HNT, para reducir la complejidad y simplificar la tokenomía de Helium a medida que la red continúa madurando. Todos estos cambios no habrían sido posibles sin la participación de gobernanza activa.

Otro ejemplo de cómo la gobernanza activa puede beneficiar a los holders de tokens es la política monetaria de Solana. Se propusieron dos nuevos cambios en el protocolo, uno para asignar todas las comisiones de prioridad a los validadores en lugar de quemar el 50%, y el otro para pasar de un programa de inflación fija a uno dinámico ahora que los validadores dependen menos de la inflación del protocolo, ya que la rentabilidad se puede conseguir con el MEV y las comisiones de transacción.

Sin embargo, la gobernanza activa suele ser un difícil acto de malabarismo. Los modelos de gobernanza tradicionales donde 1 token es igual a 1 voto pueden producir resultados no equitativos para el votante promedio, lo que en última instancia reduce la participación. Una participación reducida conduce entonces a una mayor centralización en la gobernanza, lo que acentúa aún más el sesgo hacia los mayores holders. Esto plantea la siguiente pregunta:

- 1. ¿Qué podemos hacer para aumentar la participación en la gobernanza y evitar problemas de centralización?**

Estos son algunos mecanismos de gobernanza que los equipos pueden considerar:

### **Depósito en custodia para votos**

Esto suele requerir que los holders bloqueen sus tokens y reciban a cambio una serie de tokens con garantía de votos (veTokens). Por lo general, los veTokens no se pueden intercambiar y representan los derechos de voto de los holders. Para animar a los votantes motivados, independientemente del tamaño de su holding de tokens, se puede introducir un multiplicador de veToken que recompense a los votantes que estén dispuestos a bloquear durante períodos de tiempo más largos. Del mismo modo, los votantes que decidan desbloquear sus tokens pueden conservar su poder de gobernanza mientras se deteriora con el tiempo.

### **Futarquía**

El objetivo de la futarquía es sustituir las votaciones típicas con resultados impulsados por el mercado, en los que los participantes hagan trading en función del resultado probable de la propuesta. Al poner su capital detrás de los resultados esperados, hay un "compromiso en juego" que aumenta las tasas de participación. Dado que se trata de un mercado en el que los participantes pueden "ir en corto" con una propuesta, proporciona un contrapeso para cualquier persona con una influencia excesiva.

Por ejemplo, si hay un apoyo abrumador para que se apruebe una propuesta de forma que se espera que el precio del token aumente desproporcionadamente, aquellos que piensen que el token estará sobrevalorado pueden votar en contra de la propuesta y abandonar sus tokens con un precio favorable. Esto debería tener el efecto deseado, ya que los holders de tokens alineados siguen acumulando más tokens y los que no, pueden salir. Algunos ejemplos de proyectos que han adoptado la futarquía son MetaDAO y, más recientemente Sanctum.

# 04 / Enfoques contrastantes de tokenomía

En esta sección, analizamos dos casos prácticos en los que los equipos adoptaron diferentes enfoques de tokenomía, a través de la lente de los objetivos de diseño discutidos antes y algunas de nuestras conclusiones clave.

## Jupiter: centrado en la comunidad desde el primer día

### Resumen tokenómico

Objetivos de diseño	Cómo les fue
Distribución de suministros	<ul style="list-style-type: none"><li>Empezó con <u>50%/50%</u> al equipo y a la comunidad respectivamente sin inversores externos.</li><li><u>Quemaron un 30%</u> del suministro de tokens, de 10,000 millones a 7,000 millones de la asignación del equipo y futuros airdrops en enero de 2025.</li><li>Planearon 4 airdrops en 4 años con 2 ejecutados hasta ahora. Se entregaron 700 millones USD y 650 millones USD en recompensas de tokens en enero de 2024 y 2025, respectivamente.</li><li>Los criterios de los airdrops estaban estrechamente relacionados con el crecimiento del protocolo, p. ej., el segundo airdrop premió a los participantes de gobernanza activa y a los usuarios avanzados de nuevas funciones como la estrategia DCA, las órdenes Limit, los perpetuos, etc.</li></ul>
Programa de emisiones	<ul style="list-style-type: none"><li>Empezó con solo un <u>13.5%</u> en circulación y tiene hoy <u>alrededor del 35.8%</u> en circulación tras el segundo airdrop de la comunidad y la quema de suministros.</li><li>El equipo seguirá bloqueado por 21 meses.</li><li>El fundador <u>propuso</u> avanzar 280 millones JUP de su asignación personal (bloqueo de cinco años) y solicitar 220 millones JUP adicionales en 2030 para evitar una emisión neta.</li></ul>
Demanda de tokens	<ul style="list-style-type: none"><li>Staking para gobernanza</li><li>Votantes de gobernanza recompensados a través de <u>recompensas de staking de activos</u>.</li><li>El 50% de las comisiones del protocolo se utilizan para recomprar tokens que luego se <u>bloquean durante 3 años</u>.</li><li>Las <u>comisiones del protocolo</u> Jupiter ascendieron a 375 millones USD en los últimos 90 días, lo que se traduce en 1,500 millones USD en comisiones anualizadas.</li></ul>

## Gobernanza

- Los criterios del segundo airdrop a la comunidad se votaron a través de la gobernanza.
- La mayor DAO con 736,243 direcciones únicas
- El 7% del suministro total/20% del suministro circulante en stake para la gobernanza.

Fuente: Binance Research

## Aspectos clave

Jupiter asumió un **enfoque centrado en la comunidad** para el diseño de sus tokens desde el primer día, y ha hecho bien en escuchar los comentarios en tiempo real de los holders de sus tokens. Al **recompensar a los participantes en la gobernanza activa** a través de sus incentivos de recompensas de staking activo, aumentó la participación en la gobernanza y **creó demanda para el token** de aquellos que quieren opinar sobre el futuro del protocolo.

Además, el equipo **utilizó el airdrop de forma específica**, para **recompensar a los usuarios a largo plazo que contribuyeron con grandes volúmenes a su producto de swap principal, y a los usuarios avanzados de sus nuevas funciones DeFi avanzadas** (como la estrategia DCA, órdenes Limit y perpetuos), que les ayudarán a iterar más rápido para lograr ajustar el producto al mercado. El tiempo dirá si el uso fue realmente orgánico, aunque las cifras de ingresos parecen prometedoras, con 1,500 millones USD en comisiones anualizadas.

La reciente decisión de anunciar una **recompra con el 50% de sus ingresos** impulsó aún más la demanda de su token: puede verse como una señal de la solidez del protocolo. La decisión de no quemar estos tokens, en lugar de **bloquearlos durante otros tres años**, le da al equipo más flexibilidad en cuanto a cómo quieren utilizar los tokens al tiempo que **reducen el suministro circulante de tokens**.

Aunque la tokenonomía no es un indicador del rendimiento de los precios, Jupiter ha brindado una oportunidad justa de alinear los precios con el crecimiento al mantener a su comunidad involucrada.

## Solana: ajustar el producto al mercado es lo primero, la tokenonomía viene después

### Diseño tokenómico

Objetivos de diseño	Cómo les fue
Distribución de suministros	<ul style="list-style-type: none"><li>• La distribución inicial de suministros fue del <u>40.8%</u> a la comunidad con un suministro circulante inicial de solo el <u>1.65%</u>.</li><li>• Alameda Research acaparó el <u>8.2%</u> del suministro total que desde entonces se ha enajenado como parte de los holdings de la quiebra.</li></ul>
Programa de emisiones	<ul style="list-style-type: none"><li>• Solana empezó con una <u>tasa de inflación inicial</u> del</li></ul>

	<p>7% al 9% y una tasa de desinflación del 14% al 16%, con un objetivo de inflación a largo plazo del 1% al 2%. La tasa de inflación actual es de aproximadamente 4.7%</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tasa de inflación dinámica propuesta y actualmente en debate (<a href="#">SIMD-0228</a>).</li> <li>• El 50% de quema en las comisiones base, 0% de quema en las comisiones de prioridad después de la actualización <a href="#">SIMD-0096</a> aprobada en febrero de 2025.</li> <li>• Inminente <a href="#">desbloqueo de aproximadamente 11 millones de tokens SOL</a> (2.29% del suministro) de la venta de FTX en marzo.</li> <li>• El suministro circulante de tokens ahora es del <a href="#">97.5%</a>, a 5 años desde su lanzamiento.</li> </ul>
Demanda de tokens	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Con el token \$SOL se puede hacer staking a cambio de recompensas de bloque (inflación + MEV + comisiones de prioridad), lo que proporciona un rendimiento total de aproximadamente el 10%.</li> <li>• Solana ganó 825 millones USD en <a href="#">valor económico real</a> (comisiones + MEV) en el cuarto trimestre de 2024, con 1,360 millones USD previstos para el primer trimestre de 2025.</li> <li>• El token \$SOL se utiliza para pagar las comisiones de gas para enviar transacciones e implementar contratos inteligentes en la mainnet de Solana.</li> <li>• <a href="#">Cinco ETF de Solana</a> de Grayscale, VanEck, Bitwise, 21Shares y Canary Capital han sido presentados y aceptados por la SEC para su revisión.</li> </ul>
Gobernanza	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Solo hay un cliente validador, lo que significa que la mayoría de los cambios los proponen los principales colaboradores de Solana. Firedancer lo descentralizará.</li> <li>• Hay un <a href="#">programa de votación en la cadena</a> para los validadores, pero solo se puede emitir un voto Sí, es decir, es difícil discernir entre un NO, la abstención o la falta de participación.</li> <li>• El esfuerzo comenzó en agosto de 2023 para <a href="#">alinear la gobernanza con los SIMD</a>.</li> </ul>

Fuente: Binance Research

### Aspectos clave

En los primeros tiempos de Solana, se presentaba como el **mejor ejemplo de un token de FDV alta y flotación baja**. Junto con los tiempos de inactividad y la implosión de FTX, el token Solana sufrió una de las mayores caídas de casi el 97%: pasó de 258 USD a 8 USD en 2022. No se pensó mucho en el diseño inicial del token, como copiar el programa de inflación de Cosmos, los mecanismos de quema de Ethereum, etc.

El equipo central de Solana tenía **un único objetivo, que es encontrar el producto adecuado para el mercado** como la infraestructura de referencia para las aplicaciones. A

través de los diversos tiempos de inactividad, la cadena se hizo más sólida y siguió **desarrollándose durante el período bajista**. Con el tiempo emergió como una de las cadenas más vibrantes y **superó el valor económico real** (comisiones + MEV) de todas las blockchains existentes. Actualmente, \$SOL es un **activo que genera rendimiento** con el que los usuarios pueden **hacer staking a cambio de aproximadamente el 10% del rendimiento** en forma de inflación, recompensas del bloque y MEV. Dado que Solana continúa superando los ingresos entre varias blockchains, existe una mayor demanda orgánica de su token.

Por el lado del suministro, la red con el tiempo se descentralizó, acelerada por la debacle de FTX. Hoy el **token está desbloqueado en un porcentaje cercano al 97.5%**, con **un desbloqueo importante (2.2% del suministro)** programado para marzo, más allá del cual **ya no hay un exceso de suministro en comparación con muchos otros lanzamientos nuevos**. La **maduración de la red también ha provocado cambios en la tasa de inflación, que no había cambiado desde su creación**. Si tiene éxito, introducirá una tasa de inflación dinámica que debería alinear aún más las emisiones de suministro con el crecimiento del protocolo.

En general, Solana ha demostrado que, aunque **una tokenonomía deficiente al principio puede generar dudas entre los holders de tokens, crear un protocolo que los usuarios quieran utilizar puede ayudar a organizar a los holders para realizar cambios positivos en la economía de tokens a medida que madura**.

## 05 / Conclusiones

Para finalizar el debate anterior, queremos destacar algunas consideraciones más allá del diseño tokenómico que aún podrían ser clave para el rendimiento de un token.

### Valoración en el lanzamiento

Esto es en respuesta a algunas de las cadenas más nuevas que han tenido un bajo rendimiento en el lanzamiento. Existe un consenso entre los participantes minoristas sobre no ser "liquidez de salida" para los inversores privados de proyectos fuertemente financiados, por lo que los proyectos deben pensar detenidamente su estrategia de lanzamiento, p. ej., utilizar plataformas de financiación comunitaria, airdrops retroactivos para recompensar a los usuarios leales, etc.

### Transparencia sobre las adquisiciones/ventas de los equipos

En lo que respecta a los proyectos de criptomonedas, la adquisición por parte de los equipos suele verse de forma negativa, ya que los inversores minoristas asumen que los equipos cobrarán y venderán en el mercado abierto. Creemos que es valioso aumentar la transparencia en estas ventas de tokens, ya que los equipos deberían poder disfrutar de los frutos de su trabajo. En las salidas a bolsa tradicionales, suele haber una moratoria sobre las acciones recién listadas (similar a los acantilados de criptomonedas) y un anuncio sobre cualquier venta planificada previamente por parte de los ejecutivos clave que da al mercado tiempo suficiente para reaccionar.

## **¿Tokens de gobernanza 2.0?**

Aunque creemos que las recompras son una excelente manera de devolver valor a los actuales holders de tokens, esperamos que la SEC actual pueda proporcionar una mayor claridad sobre la capacidad de los tokens para acumular valor. Grayscale se ha adelantado para configurar Lido DAO Trust y Optimism Trust, y si se permite que los tokens de gobernanza acumulen dividendos, podríamos ser testigos de la conversión de estos instrumentos en ETF.

## **Producto, producto, producto**

Volviendo a las IPO tradicionales, las empresas incluidas que cotizan tienen negocios o expectativas de rentabilidad demostrables. Creemos que los tokens de criptomonedas solo son atractivos para los posibles holders si existe un potencial alcista, que puede venir en forma de fundamentos (bajo el control del equipo) o especulación (fuera del control del equipo). Los equipos deben centrarse primero en lograr que el producto se ajuste al mercado antes de obsesionarse con la tokenonomía, que tiene vida propia.

**El futuro de los tokens es emocionante, aunque incierto, a medida que nos adentramos en un nuevo panorama normativo con un grupo de trabajo en criptomonedas sin precedentes. Sin embargo, los equipos solo pueden trabajar en lo que está bajo su control: centrarse en los fundamentos de su producto. El diseño tokenómico debe considerarse cuidadosamente para incentivar y convertir a los posibles usuarios de su producto en usuarios a largo plazo.**

# 06 / Nuevos informes de Binance Research

## Fundamentos de la IA descentralizada: febrero 2025 [Link](#)

Una introducción a los componentes clave de la IA descentralizada



## Perspectivas mensuales del mercado: febrero 2025 [link](#)

Un resumen de los desarrollos de mercado más importantes, gráficos interesantes y próximos eventos



# Acerca de Binance Research

Binance Research es la rama de investigación de Binance, el principal exchange de criptomonedas del mundo. El equipo se compromete a ofrecer análisis objetivos, independientes y exhaustivos y busca ser líder de opinión en el espacio de las criptomonedas. Nuestros analistas publican regularmente artículos de opinión informativos sobre temas relacionados, entre otros, al ecosistema cripto, la tecnología blockchain y los temas de tendencia del mercado.

# Recursos

Binance Research [Enlace](#)

The screenshot shows the Binance Research Insights & Analysis section. At the top, there are navigation links for Buy Crypto, Markets, Trade, Futures, Earn, Square, and More. A search bar is located at the top right. Below the header, there are tabs for RESEARCH, Insights & Analysis, and Project Reports. A search bar with a magnifying glass icon is also present. The main content area is titled "Insights & Analysis" and describes it as "Institutional-grade research reports, covering a broad range of topics in the digital asset industry such as blockchain, economics, and finance". There are several filters at the top of the list: All(164), Macro and Monthly Insights(29), Industry Intelligence(36), Infrastructure(29), DeFi(20), NFTs / Gaming / Social(8), and Others(40). The first three reports are displayed:

- RWAs: A Safe Haven for On-Chain Yields**  
An update on recent RWA growth, TradFi involvement, and a tech-driven look at some of the most interesting protocols in the space.  
2024-09-13 #DeFi
- Monthly Market Insights - September 2024**  
A summary of the most important market developments, interesting charts and upcoming events.  
2024-09-06 #Macro and Monthly Insights
- Blockchain Payments: A Fresh Start**  
An exploration of the ways blockchain technology can benefit the payment solutions of the future.  
2024-08-30 #Infrastructure



Comparte tus comentarios [aquí](#)

**AVISO LEGAL:** Este material fue preparado por Binance Research y no está destinado a interpretarse como un pronóstico ni un asesoramiento financiero, tampoco representa una recomendación, una oferta ni una solicitud de compra o venta de ningún valor, criptomoneda o adopción de alguna estrategia de inversión. El uso de la terminología y las ideas expresadas pretenden promover la comprensión y el desarrollo responsable del sector, y no deben considerarse como opiniones legales finales o de Binance. Las opiniones expresadas corresponden a la fecha que se indica al inicio de este informe y son del autor, las cuales pueden cambiar a medida que varíen las condiciones en el futuro. La información y las opiniones que contiene este artículo proceden de fuentes de propiedad y libres que Binance considera confiables, no son necesariamente exhaustivas y no se garantiza su exactitud. Por lo tanto, no se asegura su precisión ni fiabilidad, y Binance no asume ninguna responsabilidad que derive de errores u omisiones (incluida la responsabilidad ante cualquier persona por negligencia). Este material contiene información prospectiva que no es puramente de índole histórico. Esta información puede incluir, entre otras cosas, proyecciones y pronósticos. No existen garantías de que alguna predicción o pronóstico expresados aquí se cumpla. Queda bajo el exclusivo criterio del lector confiar en la información proporcionada en este informe. Este material solo tiene fines informativos y no debe considerarse una asesoría de inversión ni una solicitud u oferta de compra o venta de valores, criptomonedas o adopción de alguna estrategia de inversión. Tampoco tiene el objetivo de ofrecer ni vender valores o criptomonedas a ninguna persona en ninguna jurisdicción en la cual ofrecer o solicitar la compra o venta de tales elementos sea ilegal. La inversión conlleva riesgos. Para obtener más información, haz clic [aquí](#).