

# TOKENORIGINATE

## Modelo de Negocio y Análisis Competitivo

Versión 0.1 · Uso Interno · Febrero 2026

Carlos Pindado · Javier Cejudo · Alejandro Sobrino

## 01. Quiénes somos

Posicionamiento e identidad estratégica

### La frase que lo define todo

*TokenOriginate es una boutique de originación y estructuración de deuda para PYMEs industriales y logísticas, que prepara operaciones financiables y las conecta con plataformas de tokenización reguladas.*

### Qué hacemos exactamente

No somos una plataforma tecnológica. No tokenizamos. No custodiamos activos. Hacemos la parte que nadie en el ecosistema de tokenización quiere hacer: salir al mercado, encontrar PYMEs solventes, entender su negocio y construir una operación de deuda sólida y bien documentada.

En términos de cadena de valor, ocupamos el primer eslabón — el que más trabajo manual requiere, pero el que más valor genera porque sin él no existe la operación.

### La cadena de valor completa

Fase	Responsable	Output
1. Originación y prospección	TokenOriginate	PYME cualificada, interés confirmado
2. Due diligence financiero	TokenOriginate	Análisis crediticio, modelo financiero
3. Estructuración de la deuda	TokenOriginate + legal	Term sheet, documentación de emisión

4. Tokenización del instrumento	Plataforma partner (Token City, Brickken...)	Security token emitido y registrado (ERIR)
5. Distribución a inversores	Plataforma partner	Captación cerrada, deal ejecutado
6. Seguimiento y reporting	Plataforma partner + TokenOriginate	Monitorización del repago

*Nosotros somos las fases 1, 2 y 3. Las fases 4, 5 y 6 las ejecuta la plataforma tokenizadora. Nuestro valor está en la calidad de lo que entregamos en la fase 3.*

## 02. Modelo de negocio

Cómo ganamos dinero y por qué funciona

### Las tres fuentes de ingresos

Ingreso	Pagado por	Estimación	Cuándo se cobra
Fee de análisis y estructuración	PYME (independientemente del resultado)	€5.000 – €15.000 por operación	Fase 3 completada. Cobre seguro, no depende del éxito del deal.
Success fee de originación	PYME (al cierre del deal)	1,5% – 3% del capital levantado	Al cierre. En una operación de €1M = €15.000 – €30.000.
Comisión de referral con plataforma	Plataforma tokenizadora	0,5% – 1% del deal (a negociar)	Al cierre. Requiere acuerdo comercial previo con la plataforma.

**Ejemplo concreto: una operación de €1,5M genera entre €35.000 y €75.000 en ingresos para TokenOriginate. Con 4-6 operaciones al año en fase inicial, el modelo es sostenible desde el primer año sin necesidad de financiación externa.**

## La lógica de la comisión con la plataforma

Esta es la pata más incierta del modelo, pero también la más escalable. Para que funcione, hay que resolver una pregunta clave antes de operar: ¿acepta la plataforma pagarte por llevarles deal flow de calidad?

La respuesta probable es sí, bajo ciertas condiciones. Las plataformas tokenizadoras (Token City, Brickken) son tecnología — no tienen equipos de originación para salir a buscar PYMEs industriales. Si vosotros les traéis operaciones ya estructuradas y con due diligence hecho, reducís su coste de adquisición y su riesgo reputacional. Eso tiene valor.

*Acción crítica antes de lanzar: tener al menos un acuerdo verbal o carta de intención con una plataforma tokenizadora que confirme el interés en una estructura de referral. Esta reunión con Luis puede ser el camino para llegar a ese acuerdo.*

## Con quién trabajamos (los dos lados del negocio)

### Lado A — La PYME (cliente emisor)

#### Perfil objetivo Fase 1:

- Facturación entre €3M y €30M
- Sector: manufactura, logística, distribución B2B
- Rentable: EBITDA positivo, no en reestructuración
- Necesidad de capital entre €500K y €5M
- Con una necesidad concreta: expansión, maquinaria, circulante, relevo generacional
- Rechazada o limitada por banca tradicional (por avales, lentitud o rigidez)

Por qué manufactura y logística: son sectores con activos tangibles (maquinaria, flota, stock), flujos de caja predecibles, contratos B2B de largo plazo y una cultura de deuda más madura que el retail o servicios. Esto facilita el análisis crediticio y da más garantías al inversor.

### Lado B — La plataforma tokenizadora (canal de salida)

En Fase 1, trabajáis con una o dos plataformas seleccionadas como socios preferentes. No intentéis llegar a todas a la vez. La selección debe basarse en:

- Regulación: que tenga ERIR o equivalente (en España, Ursus-3 Capital es la primera ERIR autorizada por CNMV)
- Experiencia en deuda corporativa (no solo inmobiliario o equity)
- Apertura a acuerdos de referral o co-originación

- Capacidad de colocación: ¿tienen inversores activos para este tipo de activo?

Candidatos más alineados con vuestro perfil: Token City (experiencia en deuda regulada, primera STO en España con Dianelum) y Bit2Me STX (probado en sandbox CNMV, infraestructura de negociación).

### 03. Análisis competitivo

Quiénes están en el mercado y cómo nos posicionamos

#### Mapa de actores: soci@s vs. competidores

El error más común en este mercado es confundir a las plataformas tokenizadoras con competidores. La realidad es más matizada: algunos son socios naturales, otros son competidores indirectos y solo unos pocos compiten directamente con vosotros.

Actor	Tipo	Relación con vosotros	Amenaza	Notas clave
Token City	Tokenizadora (infraestructura)	Socio natural — canal de salida	Baja	Primera STO regulada en España (Dianelum, €5M). No origina deuda PYME. Necesita deal flow de calidad.
Brickken	Tokenizadora SaaS	Socio potencial	Baja	Más orientada a corporates e instituciones. 100+ clientes, 16 países. Su cliente es la empresa emisora, no la PYME.
Bit2Me STX	Mercado secondary / exchange	Complementario — liquidez	Baja	Da liquidez a los tokens una vez emitidos. Probado en sandbox CNMV. No origina.
Ursus-3 Capital (ERIR)	Registro y custodia regulada	Infraestructura necesaria	Ninguna	Primera ERIR autorizada por CNMV (nov 2024). Sin ella no hay emisión regulada en España.
October / MyTripleA / Circulantis	Crowdlending PYME	Competidor indirecto — misma PYME, distinto producto	Media	Más rápidos y conocidos. Pero tickets más pequeños, sin tokenización y con plataforma propia. Diferente perfil inversor.
Beka Credit / Alter Finance	Deuda privada / Direct lending	Competidor indirecto — segmento similar	Media	Fondos de deuda con equipos de originación propios. Tickets mínimos más altos (€2M+). Menos ágiles con PYMEs pequeñas.

Banca tradicional (BBVA, Santander...)	Banco	Alternativa que la PYME ya conoce	Baja-Media	El problema es su lentitud y rigidez, no el precio. Las PYMEs que llegan a vosotros ya han intentado el banco.
Enlace + JV20	Estructurador / originador	Competidor directo potencial	Alta	Han estructurado bono hipotecario tokenizado con Token City. Son la referencia más próxima a vuestro modelo. Hay que estudiarlos bien.
Equipos internos de originación (tokenizadoras)	Tokenizadora con origination desk	Riesgo latente de desintermediación	Alta (futuro)	Si Token City o Brickken deciden construir su propio equipo de originación PYME, os saltan. Hoy NO lo tienen. Pero pueden.
Consultoras financieras (EY, Deloitte FS...)	Big4 / boutique M&A	Competidor para tickets grandes	Baja	No bajan a tickets de €500K-€2M. Su estructura de costes los hace inviables para PYMEs del segmento objetivo.

## La pregunta estratégica central

*¿Por qué la plataforma tokenizadora os necesita a vosotros y no monta su propio equipo de originación? Respuesta: porque originar deuda PYME industrial es un negocio de relaciones, sectorial y de análisis crediticio profundo — muy diferente a su core de tecnología. Montar ese equipo les costaría tiempo, dinero y foco. Vosotros sois más eficientes para ellas que hacerlo internamente. Pero esta ventaja desaparece si no construís volumen y track record rápido.*

## Vuestro hueco real en el mercado

**El mercado tiene una brecha clara entre dos mundos que no se están hablando bien:**

- Las plataformas tokenizadoras tienen la tecnología y la regulación, pero no tienen acceso comercial a PYMEs industriales ni capacidad de hacer due diligence crediticio profundo en ese segmento.
- Las PYMEs industriales y logísticas tienen necesidades de financiación reales (€500K-€5M) pero no saben que la tokenización existe o creen que es demasiado compleja para ellas.
- Los fondos de deuda privada (direct lending) cubren el segmento de €2M+, dejando un hueco en operaciones más pequeñas donde su estructura de costes no es eficiente.

Vosotros existís para cerrar ese gap. Sois el traductor entre la PYME y el mercado de capitales digitales.

## 04. Por qué vosotros

### Ventajas competitivas del equipo

#### Lo que el equipo aporta hoy

Uno de los errores más comunes en early stage es subestimar el perfil del equipo como ventaja competitiva. En vuestro caso, el perfil colectivo es inusualmente sólido para una operación de este tipo en fase inicial:

Perfil	Formación / Credenciales	Aportación directa al proyecto
<b>Javier (ADE + Business Analytics)</b>	Especialización Debt Advisory, CFA Level I en preparación, Excel para gestión de carteras, próximo: fondos e inversión corporativa	Due diligence crediticio, estructuración de la deuda, modelo financiero, relación con inversores. Es el núcleo técnico-financiero del proyecto.
<b>Alejandro (Marketing — Boston)</b>	Formación en marketing con perspectiva internacional	Posicionamiento de marca, generación de leads B2B, estrategia de contenidos y LinkedIn, approach comercial a PYMEs.
<b>Carlos (Aeroespacial — Carlos III)</b>	Ingeniería técnica, análisis de sistemas, pensamiento estructurado	Análisis de datos de PYMEs, automatización de scoring básico, rigor en la documentación técnica de operaciones.

#### La ventaja que nadie puede copiar fácilmente

Vuestro mayor activo no es la idea — es la combinación de formación financiera sólida con capacidad de ejecución rápida y coste operativo bajo. Las boutiques de M&A establecidas no pueden competir con vosotros en el segmento de €500K-€2M porque su estructura de costes no lo permite. Y las plataformas tecnológicas no tienen la profundidad de análisis crediticio ni las relaciones humanas para originar en este segmento.

*La ventaja competitiva sostenible a largo plazo se construye con track record: cada operación cerrada es una referencia, y las referencias en banca son el activo más difícil de replicar.*

## 05. Preguntas abiertas y próximos pasos

Lo que hay que resolver antes de operar

### Las 5 preguntas que definen si el modelo funciona

#### 1. ¿Acepta la plataforma tokenizadora una estructura de referral?

Sin esto, la tercera pata de ingresos no existe. Hay que tener una conversación directa con Token City o Bit2Me STX antes de construir el modelo financiero. La reunión con Luis puede abrir esa puerta.

#### 2. ¿Existe demanda real de PYMEs industriales para este producto?

El business plan asume que sí, pero hay que validarlo. El approach inicial a PYMEs (email, LinkedIn, reuniones directas) previsto para esta semana es el experimento correcto. El objetivo no es cerrar una operación — es conseguir 5 reuniones con directores financieros de PYMEs del sector objetivo y medir su reacción.

#### 3. ¿Cuánto tiempo tarda una operación de principio a fin?

El ciclo de venta es largo: originación (4-8 semanas) + due diligence (2-4 semanas) + estructuración y documentación (4-6 semanas) + tokenización y colocación (4-6 semanas). Eso son 3-6 meses por operación. El modelo de caja tiene que aguantar ese ciclo.

#### 4. ¿Qué regulación necesitáis vosotros para operar?

Como originadores y estructuradores, no tokenizáis ni custodiáis activos. En principio no necesitáis licencia CNMV para las fases 1-3. Pero hay que confirmarlo con un abogado especializado en MiCA y LMVSI antes de cobrar los primeros fees. Luis Garvía, con su perfil en finanzas regulatorias, puede dar una primera orientación.

## 5. ¿Cómo construís credibilidad desde cero?

La PYME os va a preguntar: '¿cuántas operaciones habéis cerrado?' La respuesta hoy es cero. La estrategia para el primer año tiene que incluir un mecanismo de credibilidad: un advisor con nombre (Luis Garvía sería perfecto), un caso de estudio publicado aunque sea anónimo, o una primera operación a fee reducido para conseguir la referencia.

### Próximos pasos concretos (próximas 2 semanas)

- Reunión de socios (este fin de semana):
  - Revisar y cerrar este documento internamente
  - Repartir roles formalmente: quién hace qué en originación, análisis y comercial
  - Diseñar el email/LinkedIn de approach a PYMEs (Alex)
- Reunión con Luis Garvía (martes):
  - Validación del modelo: ¿tiene sentido el posicionamiento?
  - Pregunta directa sobre regulación: ¿qué necesitamos para operar?
  - Pedir introducción a una tokenizadora (Token City o Bit2Me)
  - Explorar si acepta ser advisor informal
- Semana 2:
  - 5 conversaciones con directores financieros de PYMEs industriales
  - Primera conversación directa con Token City o Bit2Me sobre referral
  - Consulta con abogado sobre marco regulatorio aplicable

*Este documento es un borrador interno de trabajo. No está destinado a inversores ni a terceros. Las cifras de ingresos son estimaciones orientativas sujetas a validación de mercado.*