

El presente texto es rectificativo y sustituye en su integridad el contenido del artículo publicado el 15 de julio de 2020, por la Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección, en el volumen 30 de la revista de Contabilidad y Dirección.

Análisis del modelo de negocio de Kuailian

LUZ PARRONDO
GERARD MILLÁN

UPF Barcelona School of Management

RESUMEN

El objetivo de este caso es analizar el modelo de negocio del proyecto Kuailian. Kuailian es un “Smart Pool”, o pool de minería para redes blockchain que ha despertado mucha expectación por sus elevadas rentabilidades. Este proyecto emerge como un prometedor modelo de inversión basado en una tecnología disruptiva y con gran recorrido. Pero es precisamente su complejidad y novedad lo que genera al mismo tiempo escepticismo. En este artículo analizaremos el equipo que conforma Kuailian, su modelo de negocio y la distribución del riesgo del proyecto.

Clasificación JEL: G12, G32, M13

PALABRAS CLAVE

Smart pool, Staking, consenso, blockchain, Kuailian

ABSTRACT

The objective of the article is to analyze Kuailian's business model. Kuailian is a "Smart Pool", or mining pool for blockchain networks that has aroused a lot of expectation due to its large yields. The project emerges as a promising investment model based on a disruptive and rising technology. However, the high complexity and novelty also generates skepticism. In this article, we will analyze Kuailian's team, its business model and the risk distribution of the project.

JEL classification: G12, G32, M13

KEYWORDS

Smart pool, Staking, consensus, blockchain, Kuailian.

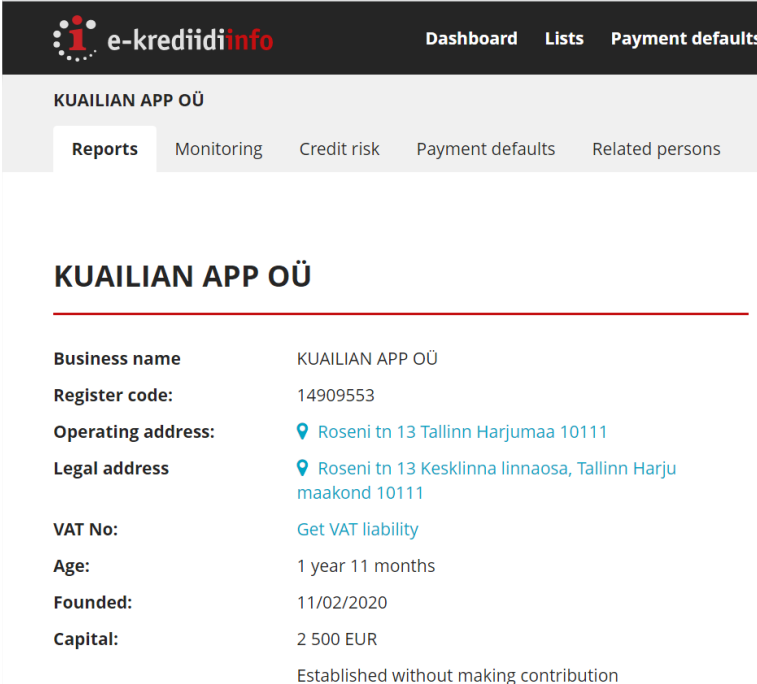
1. Introducción

Últimamente, hemos venido recibiendo en la Escuela numerosas consultas acerca de la fiabilidad de una plataforma basada en blockchain llamada Kuailian. Esta empresa, mayormente española, pero con residencia fiscal en Estonia, ha despertado mucha expectación debido a sus rendimientos y su innovador modelo de *'inversión'*. Los fundadores de Kuailian

descentralizado basado en blockchain, en inglés a estas empresas se les denomina *Smart Pools*. En las redes descentralizadas de blockchain no existen intermediarios, por lo que la verificación de las transacciones se realiza a través de los Masternodos¹. Para realizar este proceso de verificación (desencriptación-criptación de los datos), los participantes han de depositar (hacer *staking*) una cantidad de dinero en el Masternodo y a cambio reciben unos rendimientos o recompensas.

Kuailian es una plataforma intermediaria que ofrece servicios de staking y de cripto-trading a sus usuarios. La empresa se fundó en febrero de 2020 y, actualmente, su razón social se encuentra ubicada en Estonia (ver figura 1). Ubicar este tipo de empresas en el país báltico es una práctica habitual, ya que Estonia ofrece numerosas ventajas fiscales y societarias para empresas digitales. De hecho, se le conoce como uno de los países más avanzados en materia digital.

¹ Un nodo puede entenderse simplemente como un ordenador que garantiza la integridad de una red de transacciones. Un Masternodo es un nodo criptográfico completo (wallet) que contiene una copia completa del libro de registros de la moneda en tiempo real. A cambio, el Masternodo recibirá criptomonedas como

Figura1: Información del registro de la empresa KUAILIAN APP OÜ


The screenshot shows the 'e-krediidiinfo' website interface. At the top, there is a navigation bar with 'Dashboard', 'Lists', and 'Payment defaults'. Below this, the company name 'KUAILIAN APP OÜ' is displayed. A menu bar includes 'Reports', 'Monitoring', 'Credit risk', 'Payment defaults', and 'Related persons'. The main content area is titled 'KUAILIAN APP OÜ' and lists the following details:

Business name	KUAILIAN APP OÜ
Register code:	14909553
Operating address:	Roseni tn 13 Tallinn Harjumaa 10111
Legal address	Roseni tn 13 Kesklinna linnaosa, Tallinn Harju maakond 10111
VAT No:	Get VAT liability
Age:	1 year 11 months
Founded:	11/02/2020
Capital:	2 500 EUR
	Established without making contribution

Fuente: <https://www.e-krediidiinfo.ee/>

Kuailian se basa en un modelo de afiliación con suscripción y posterior compra de unidades de capacidad de *staking*. Existen tres tipos de suscripción: (1) BASICA, (2) PRO y (3) ELITE. Mediante la suscripción, el usuario adquiere una “licencia de software” de la compañía. No es habitual en este tipo de proyectos el concepto “licencia de software”, generalmente los usuarios delegan directamente sus criptoactivos a un intermediario y este los bloquea para generar recompensas sin necesidad de una suscripción previa (ver Figura 2).

Figura 2: “Términos y condiciones” precio de las suscripciones

<p>3.2.1. Para adquirir una SUSCRIPCIÓN PRO, el Usuario deberá pagar su precio de CUARENTA Y NUEVE CON NOVENTA Y CINCO USDT (49,95 USDT) que otorga el derecho a la licencia del software de la compañía por un año conforme a lo dispuesto en la cláusula 2.2 de los presentes Términos y Condiciones.</p> <p>3.2.2. Para adquirir una SUSCRIPCIÓN ELITE el Usuario deberá pagar su precio de DOSCIENTOS CUARENTA Y NUEVE CON NOVENTA Y CINCO USDT (249,95 USDT) que otorga el derecho a la licencia del software de la compañía por un año conforme a lo dispuesto en la cláusula 2.3 de los presentes Términos y Condiciones.</p>
--

Fuente: Términos y condiciones (21/03/2021) V-1.0

En este artículo queremos analizar el modelo de negocio de Kuailian con el objetivo de explicar las nuevas formas de generar ingresos de forma pasiva que brinda la tecnología de registros distribuidos. Centraremos este análisis en responder a tres preguntas esenciales a la hora de evaluar la solidez de un proyecto:

1. Quién conforma el equipo
2. En qué se basa su modelo de negocio
3. Qué valor aporta y cuál es la distribución el riesgo

2. Quién conforma el equipo

De acuerdo con la página web de Kuailian y LinkedIn, el Fundador de la empresa es David Ruiz de León. Ruiz de León

tiene una extensa experiencia en redes de mercadeo y gestión de equipos, y en el perfil de LinkedIn (Figura 3) no consta que tenga formación universitaria.

Figura 3: Perfil de David Ruiz de León en LinkedIn

The image shows a screenshot of the 'Experiencia' (Experience) section of David Ruiz de León's LinkedIn profile. It lists five roles with their respective logos, titles, descriptions, and durations.

Logo	Título	Descripción	Duración
	Fundador del Ecosistema Kuailian y CEO de Kuailian App OÜ	KUAILIAN Ecosystem	sept. 2018 - actualidad · 3 años 5 meses
	Redes de mercadeo - Afiliado Independiente	Varias compañías · Jornada completa	2007 - 2015 · 8 años 1 mes
	Director de operaciones del proyecto "Little Trees" (El Clan)	Grupo RCH · Jornada completa	2013 - 2014 · 1 año 1 mes
	Freelance para la gestión de equipos - Área corporativa	Winterthur Seguros · Jornada completa	2006 - 2007 · 1 año 1 mes Madrid, Comunidad de Madrid, España
	Freelance para la gestión de equipos - Área corporativa	AXA Seguros España · Jornada completa	2005 - 2006 · 1 año 1 mes

Fuente: <https://www.linkedin.com/in/david-ruiz-de-leon-6a14ba57/?originalSubdomain=es>

El segundo miembro del equipo es Javier Hermosilla, Jefe de Control de Calidad de Kuailian. Si examinamos su perfil de LinkedIn observamos que está vacío y que tan solo hace una breve referencia a sus aptitudes en Gestión de proyectos, Marketing y Formación (ver Figura 4). De acuerdo con la información en la página web de Kuailian Hermosilla tiene

una amplia experiència en vendes i coneixements sòlids sobre el ús de la criptografia. Su funció en Kuailian es la de garantir la adequació de los estàndars de qualitat la revisió de los processos.

Figura 4: Perfil LinkedIn de Javier Herмосilla

Javier Herмосilla · 2º
empresador en serie
Barcelona, Cataluña, España · [Información de contacto](#)
91 contactos
1 contacto en común: Ramón Pérez Coronado
[Conectar](#) [Enviar mensaje](#) [Más](#)

Actividad
97 seguidores
Javier no ha publicado nada últimamente
Las publicaciones y comentarios recientes de Javier se mostrarán aquí.
[Ver toda la actividad](#)

Conocimientos y aptitudes
Gestión de proyectos · 1
Marketing · 1
Formación

Fuente: LinkedIn

Finalmente, el tercer miembro del equipo de Kuailian es Fanis Anamourlis, que ostenta el cargo de Coordinador de Comunicaciones. Tanto la web de Kuailian como su perfil de LinkedIn nos informan de su amplia experiencia y formación

Probablemente, la página web debería dar visibilidad al equipo técnico de Kuailian incluyendo información sobre su experiencia previa en otros servicios relacionados con criptoactivos. Estas dos características son altamente valoradas por los inversores y usuarios de proyectos en tecnologías de registros distribuidos.

3. En qué se basa el modelo de negocio

La regulación de los proveedores de servicio cripto es muy ambigua y poco desarrollada. Los esfuerzos regulatorios por parte de Europa se centran principalmente en tres puntos: (1) el cumplimiento de la normativa contra el blanqueo de dinero (AML y KYC), (2) el registro de la empresa en un país europeo y (3) la publicación de un *White Paper* donde se detalla la estructura y funcionamiento del token nativo asociado al proyecto. Kuailian no ha emitido un token propio por lo que está exento de tal requerimiento. En su lugar, los usuarios compran “licencias de software” mediante el pago de USDT y, posteriormente, Kuailian transforma estos USDT en el token requerido por el Masternodo. Esta es una característica particular de Kuailian que la diferencia de otros proveedores como Binance o DragonStake, en los que los usuarios no han de hacer este paso previo. Una vez suscrito el usuario puede comprar un máximo de SPU MS dependiendo de la suscripción, por valor de 100USDT cada uno (Ver Figura 5).

En la mayoría de los proyectos de *staking*, los usuarios delegan directamente sus criptomonedas (ETH) al intermediario durante un periodo de tiempo determinado. Durante este periodo, que varía según la plataforma y/o el intermediario, el usuario recibe recompensas derivadas del *staking*. Una vez finaliza el plazo el usuario puede continuar

con el depósito o retirar el 100% de sus criptoactivos depositados. Es decir, delego 10ETH durante un periodo de dos meses, recibo 5ETH como recompensa y al finalizar retiro mis 10ETH. Evidentemente, durante ese periodo el valor en dólares de estos ETH en dólares ha podido variar, por lo que el usuario no recupera el mismo valor en dólares, pero recupera el 100% de las unidades de ETH.

Figura 5: “Términos y condiciones” – Pago de unidades de staking

- 4.1.1. El Usuario, tras adquirir una suscripción, con las condiciones detalladas en la cláusula 3 de los presentes Términos y Condiciones, tiene derecho a la **compra de SPU MS (Staking Power Unit Multi Strategy) a un precio de CIENTO USDT (100 USDT) la unidad.**
- 4.1.2 **De dicha cantidad, el VEINTE POR CIENTO (20%) se destina para pago el mantenimiento integral del sistema de la Compañía, y el OCHENTA POR CIENTO (80%) restante se incorporará, tras su conversión en diferentes Tokens al Pool de la plataforma para comenzar a dar rendimientos.**

Fuente: Términos y condiciones (21/03/2021) V-1.0

Figura 6: “Términos y condiciones” -Periodo mínimo de retención en *staking*

- 4.4.1. El Usuario, no podrá liquidar sus SPU MS y SPU HR hasta transcurridos CIENTO OCHENTA Y TRES DÍAS (183) a contar desde la fecha de activación de sus SPU MS y SPU HR.

Fuente: Términos y condiciones (21/03/2021) V-1.0

El modelo de Kuailian varía respecto a este modelo general:

1. Kuilian distribuye en los Masternodos el 80% del valor pagado por un SPU MS o SPU HR (ver Figura 5), el 20% restante se destina al coste de mantenimiento integral del sistema de la compañía. En concreto, Kuailian especifica en su

página web que este 20% se destina al “*Affiliate Network*” como *Fast Bonus* (ver Figura 7), reforzando su modelo de afiliación. En concreto, los costes de mantenimiento de la plataforma y los beneficios de la compañía se sufragan exclusivamente con el pago de la suscripción y con el 14% de comisión que se deduce de los rendimientos obtenidos mediante el staking del pool.

2. El periodo mínimo de bloqueo en Kuailian es de 6 meses (ver Figura 6). Este período es habitual en intermediarios de *staking* ya que así la empresa se asegura un volumen constante para desarrollar su estrategia de distribución. Si un usuario realiza el *staking* directamente estos periodos pueden reducirse a un par de semanas o incluso días.
3. En el diagrama de la Figura 7 observamos que Kuailian se queda con un 14% de las recompensas y un 21% adicional que va destinado al Plan de Compensación de sus referidos, es decir el “*Affiliation network*”. El 65% de las recompensas obtenidas (por el 80% de la aportación) son para el usuario.
4. Finalmente, el cliente al liquidar sus SPU, después del plazo de 6 meses de bloqueo, recibe el colateral o porcentaje de su participación en el pool de los masternodos al valor de las criptomonedas que lo componen en dicho momento (ver Figura 7)

Figura 7: “Términos y condiciones” - Liquidación de SPU.

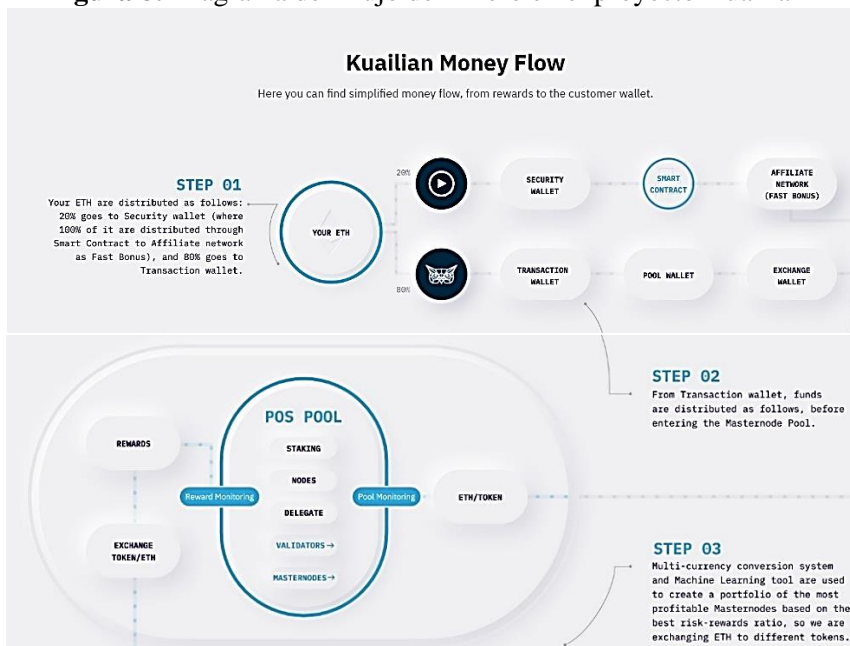
4.5.1. Cada Usuario tendrá un porcentaje de participación en el Pool que se calculará por el total de sus aportaciones al Pool por la compra de SPU MS/SPU HR (80% del precio de compra) en relación con el total de las aportaciones realizadas al Pool por todos los usuarios, calculado el día anterior.

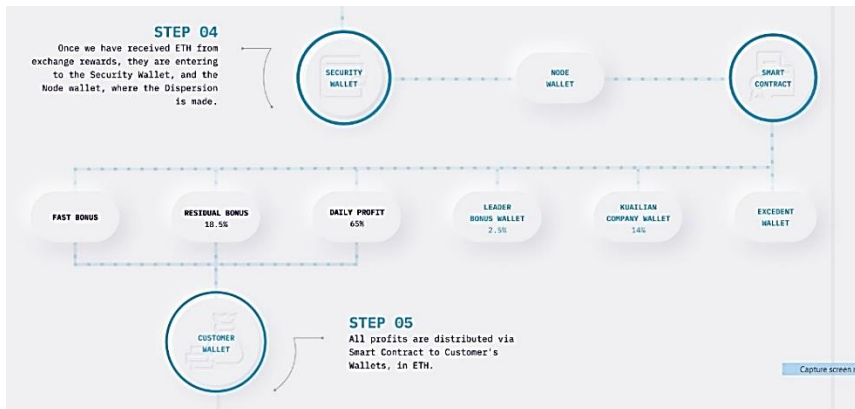
EJEMPLO:

USUARIO 1: SPU MS/SPU HR COMPRADAS: 10
PRECIO COMPRA: 1.000 USDT.
APORTADO AL POOL: 80%
VALOR APORTADO AL POOL: 800 USDT
APORTADO AL POOL POR TODOS LOS USUARIOS: 1.000.000 USDT.
% PARTICIPACIÓN USUARIO 1: $800/1.000.000 = 0,08\%$

Esta información está extraída de dos fuentes, la página web (ver Figura 8) y el pliego de Términos y condiciones de Kuailian (ver Figura 9). En el pliego de Términos y Condiciones se menciona un 21% destinado al Plan Amigo, este 21% se corresponde con el 18.5% de Residual bonus + 2.5% del Leader Bonus detallado en la web.

Figura 8: Diagrama del Flujo de Dinero en el proyecto Kuailian





Fuente: Web de Kuailian

Figura 9: “Términos y condiciones” – Cobro de rendimientos

- 4.3.1. El Usuario, tiene derecho al cobro de los rendimientos obtenidos por la cantidad aportada al Pool con la compra de sus SPU MS/SPU HR en función de su porcentaje de participación en el mismo sobre el valor total de las aportaciones realizadas al Pool por todos los usuarios de la Plataforma. La Compañía repartirá entre los Usuarios el 65% de los rendimientos obtenidos por el Pool, destinando un 21% para pago de bonificaciones del Plan Amigo y el restante 14% será el beneficio de La Compañía.
- 4.3.2. Los rendimientos se generarán diariamente, en USDT, y podrán ser comprobados por el Usuario en su Back office donde constará también su porcentaje de participación en el Pool.
- 4.3.3. La compañía ingresará en la wallet facilitada por el Usuario, cada SIETE (7) días, en USDT, los rendimientos diarios generados. Si el proceso lo permite, el pago de los rendimientos se producirá antes de esos 7 días.
- 4.3.4. La Compañía pagará los rendimientos preferentemente en USDT, pero podrá a su elección pagar los rendimientos mediante la criptomoneda que estime que garantiza debidamente el pago de los rendimientos.
- 4.3.5. Las tarifas o comisiones de red o de transacción de la blockchain, por la entrega o recepción de cualquier criptomoneda del Usuario, así como las tarifas que puedan cobrar ciertas billeteras digitales, direcciones de billetera, herramientas y software y dispositivos de terceros utilizados por el Usuario, incluidas las tarifas por transacción o transferencia, serán pagadas por el Usuario.

Fuente: Términos y condiciones (21/03/2021) V-1.0

Observamos que la fuente principal de ingresos de Kuailian es el 20% por afiliación y el pago de suscripciones. Además, Kuailian minimiza riesgos al imponer un bloqueo mínimo de 6 meses y una comisión sobre éxito del 14% más un 21% del plan

amigo. Lo que queda pendiente de analizar es qué valor está aportando al inversor y cuál es la distribución del riesgo entre Kuailian y el usuario.

4. Valor para el usuario y distribución del riesgo

La existencia de un intermediario a la hora de realizar inversiones ha de estar justificada por un incremento de la rentabilidad del inversor o bien una reducción de los riesgos. Posiblemente, el beneficio para el usuario se derive de otros riesgos asociados a *staking*. De todos los posibles riesgos, vamos a analizar los siete más importantes:

1. Riesgo de mercado
2. Riesgo de liquidez
3. Períodos de bloqueo
4. Duración de las recompensas
5. Riesgo del validador
6. Costos del validador
7. Pérdida o robo

Riesgo de mercado

Podría decirse que el mayor riesgo que enfrentan los inversores al apostar criptomonedas es un posible movimiento adverso de precios en los activos que están apostando. Si, por ejemplo, está ganando un 5% de rendimiento pero cae un 50% en valor a lo largo del año, el usuario puede tener pérdidas. En el caso de Kuailian el único que asume estas pérdidas es el usuario ya que Kuailian ya ha cobrado las comisiones fijas. La probabilidad de alta volatilidad es importante porque el periodo de bloqueo es elevado.

Riesgo de liquidez

La liquidez, o más bien la iliquidez, del activo que está apostando es otro factor de riesgo a tener en cuenta. Si se opta

por un criptoactivo de micro capitalización que apenas tiene liquidez en los intercambios, es posible que le resulte difícil vender su activo o convertir sus rendimientos de apuesta en bitcoin o stablecoins. Apostar activos líquidos con altos volúmenes de negociación en los intercambios puede mitigar el riesgo de liquidez. La elección de los activos a “apostar” es prerrogativa de Kuailian. El usuario realiza un pago en USDT y es Kuailian quien decide en qué criptoactivos se van a distribuir. Podemos entender que su porcentaje a éxito es incentivo suficiente para que Kuailian tome las decisiones más rentables.

Períodos de bloqueo

El servicio de *staking* requiere la existencia de períodos de bloqueo durante los cuales no puede acceder a los activos delegados. Si el precio de su activo apostado cae sustancialmente y no puede deshacerse de él, eso afectará a sus rendimientos generales.

Apostar activos sin un período de bloqueo sería una forma de mitigar el riesgo de bloqueo. Esto se puede hacer si no se utiliza intermediario ya que es lógico que éste incremente los periodos para poder asegurar volúmenes mínimos y realizar una estrategia de distribución.

Duración de las recompensas

Al igual que los períodos de bloqueo, algunos activos de *staking* no pagan recompensas diarias. Como resultado, los apostadores tienen que esperar para recibir sus recompensas. En el caso de Kuailian estas recompensas se abonan cada siete días según estipulan en sus Términos y condiciones.

Esto no debería afectar a sus rendimientos si el usuario hace "HODL" y apuesta todo el año. Sin embargo, la existencia de este intervalo reduce las oportunidades de reinversión. Para mitigar los efectos negativos de las largas duraciones de las recompensas en los rendimientos generales de su inversión en criptomonedas, los inversores pueden optar por apostar por

proveedores de servicio que paguen recompensas diarias de *staking*.

Riesgo del validador

Ejecutar un nodo validador para hacer *staking* con una criptomoneda implica conocimientos técnicos para garantizar que no haya interrupciones en el proceso de apuesta. Los nodos deben tener un tiempo de actividad del 100% para garantizar que maximicen los rendimientos de apuesta. Además, en caso de que un nodo validador (por error) se comporte mal, podría incurrir en sanciones que afectarán sus rendimientos generales de apuesta. En el peor de los casos, los validadores podrían incluso tener su participación "recortada", momento en el que se perdería una parte de los tokens apostados. Para mitigar los riesgos que conlleva el *staking* utilizando su propio nodo validador, puede utilizar un proveedor como es el caso de Kuailian para delegar su participación a un validador de terceros.

Costes del validador

Además del riesgo de ejecutar un nodo validador o usar un servicio de terceros para hacer *staking*, hay costos involucrados en "apostar" criptomonedas. Ejecutar su propio nodo validador incurrirá en costes propios de hardware y electricidad, mientras que apostar a través de un intermediario generalmente cuesta unos pocos puntos porcentuales de las recompensas de apuesta. El caso de Kuailian no sólo supone un coste porcentual sobre las recompensas obtenidas, sino además un coste fijo de entrada.

Los costes son algo que los inversores criptográficos deben vigilar para asegurarse de que éstos no terminen mermando en exceso los rendimientos del *staking*.

Pérdida o robo

Finalmente, siempre existe la posibilidad de que pierda las claves privadas de su billetera o que sus fondos sean robados si

no se presta la atención adecuada a la seguridad. Hacerlo a través de un intermediario eliminaría este riesgo.

5. Conclusiones

Kuailian es una plataforma en un ecosistema digital complejo que usa un sistema de cadena de bloques o "Blockchain" para generar ingresos de manera pasiva. El sistema utiliza la criptomoneda Ethereum y USDT (como pago inicial) para realizar *staking* a través de distribución en diversos Masternodos. Tras el análisis del equipo y el modelo de negocio de Kuailian podemos concluir que la empresa presenta ciertas áreas de mejora. En aras de incrementar la transparencia Kuailian debería dar visibilidad a la totalidad del equipo que conforma la plataforma o como mínimo aquellos que tienen tanto la experiencia como los conocimientos técnicos necesarios para iniciar y desarrollar un proyecto de cripto-servicios.

El modelo de negocio planteado por Kuailian se basa en un sistema de afiliación (denominado por Kuailian, Affiliation network) al que se ingresa adquiriendo una suscripción. Cada suscripción posibilita la compra de un número limitado de unidades de capacidad de ver *staking*, con un coste de 100USD por unidad. Kuailian requiere un 20% de comisión inicial para el mantenimiento integral del sistema de la compañía (Fast Bonus), un periodo de bloqueo del importe invertido de 6 meses para poder llevar a cabo su estrategia con un volumen asegurado, y comisiones sobre éxito del 14% y otra del 21% para el Plan de Compensación de sus referidos.

Los servicios de *staking* conllevan diversos riesgos asociados como el riesgo de mercado, riesgo de liquidez, riesgo de períodos de bloqueo, duración de las recompensas, riesgo del validador, costos del validador y pérdida o robo. Un usuario

para realizar *staking* tiene dos opciones, a través de un intermediario como Kuailian que puede paliar alguno de estos riesgos, como el riesgo de validador o el de pérdida o robo, o bien hacerlo directamente, con lo que no tendría que pagar la comisión del intermediario, renunciando a los servicios, know-how y capacidad de agregación que el proveedor ofrece.

Referencias bibliográficas

KUAILIAN (2021): Términos y Condiciones (21/03/2021)
V-1.0-Titular: KUAILIAN APP OÜ. Número de Identificación
Fiscal: 14909553. E-mail: compliance@kuailian.support

Webgrafía:

<https://kuailiandp.com/es/>