# «Blockchain»: ¿el futuro de la financiación de las empresas?

[iStock]/Thinkstock.

**El *blockchain*, que todos conocemos debido al entusiasmo que ha generado en los últimos años la irrupción del *token*, del *bitcoin* o BTC, está reformulando las estructuras corporativas tradicionales. Sin embargo, ¿qué aplicaciones concretas tiene? Hoy en día, una de ellas es permitir a las compañías levantar capital sin necesidad de que un intermediario verifique la transacción asegurando la confianza de la misma. Pero subsisten algunas preguntas: ¿cuán grande es la financiación vía *blockchain*? ¿Es legal? ¿Cómo se contabilizan estas operaciones? ¿Qué aportan a los tipos de financiación que ya conocemos? ¿Tienen usos reales? Y, finalmente, ¿existen alternativas al *blockchain*?**

*Elisa Marco* | *Desarrollo de negocio y transformación en Amadeus IT Group*

La financiación a empresas como la conocemos está sufriendo una impactante revolución tecnológica. Bancos, fondos de capital riesgo y plataformas de *crowdfunding* entre otros, dan paso a las ICO o *Initial Coin Offering* como alternativa a las IPO, bonos y donaciones. Una ICO es un proceso mediante el cual una empresa genera *tokens* que vende a cambio de una criptomoneda, basado en la tecnología *blockchain* o similares. Es así como Telegram, conocida empresa de mensajería, levantó 1.700 millones de dólares llegando a ser la ICO más exitosa de la historia hasta ahora.

*Blockchain*, conocido a través de su criptomoneda, el famoso *bitcoin* (BTC) es un tipo de registro distribuido que puede definirse como una tecnología que permite el intercambio de valor sin la necesidad de confianza de los intermediarios. El banco intermedia porque tiene nuestra confianza, pero esta se deteriora cuando surgen crisis. La consecuencia de esa falta de confianza es la retirada masiva de fondos.

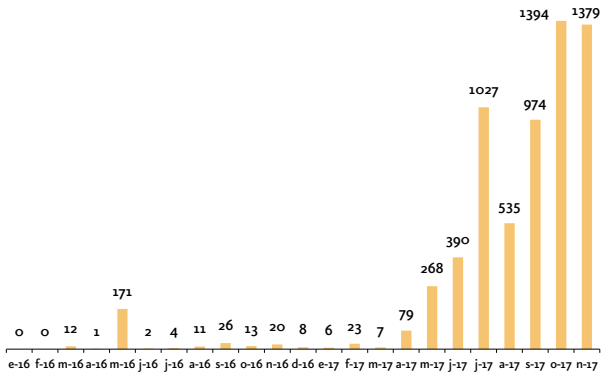
La capitalización global de las criptomonedas es hoy de unos 200.000 millones de dólares. En 2017 hubo 867 ICO que levantaron un total de 6.100 millones de dólares. En junio de 2018 ya eran 916 las ICO registradas, por valor de alrededor de 5.800 millones de dólares.

## Hay tres puntos positivos y tres puntos negativos de las ICO hoy en día

Las ICO están en auge porque son una nueva forma de levantar capital de manera eficiente y transparente.

## Fondos levantados por las ICOs entre 2016 y 2017

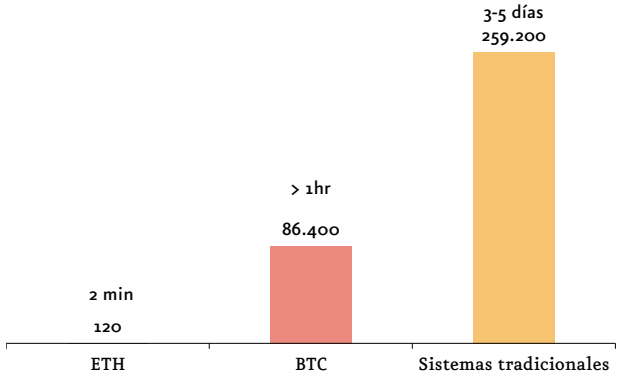
(Millones de dólares)




Fuente: *elaboración propia a partir de datos de Visual Capitalist.*

## Tiempo por transacción entre las diferentes criptomonedas

(Segundos)




Fuente: *elaboración propia a partir de datos de Coinscent.*

Son además una solución para la falta de acceso a los mercados de capitales para las compañías *early-stage*. Finalmente, tanto inversores particulares como institucionales se involucran cada vez más encontrando sinergias que añaden valor a sus negocios.

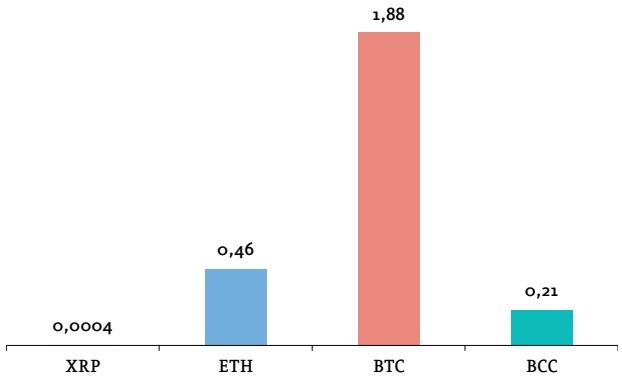
Las ICO necesitan que tanto la regulación como la contabilidad se adapten a la innovación. Es necesario que los grupos de interés sean conscientes de los valores y principios del autogobierno para hacer desarrollos, así como para gestionar de manera constructiva no limitándose a objetivos especulativos, como se ha dado en el caso del BTC. Por último, *blockchain* tiene limitaciones técnicas que es necesario superar para evitar insuficiencias o prácticas poco éticas, como los hackeos.

### El problema de la falta de regulación es también la solución

De alguna manera, la falta de regulación da pie a la innovación. El movimiento *FinTech*, por ejemplo, surge de ahí. Hasta hace poco, esperábamos 2-3 días laborales para recibir una transferencia bancaria. A su vez, teníamos que introducir datos tediosos, como el IBAN, desde la interfaz del ordenador. Desde el surgimiento de las *FinTech* como N26 o Revolut, estas se pueden hacer con un mínimo de datos y de forma instantánea desde el *Smartphone*.

## Coste por transacción entre las diferentes criptomonedas

(Dólares)




Fuente: *elaboración propia a partir de datos de Ripple.*

### *Blockchain* es el inicio de la democratización del levantamiento de capital para empresas en su etapa de inicio

Contrariamente a las formas intermediadas por los bancos o los fondos de capital riesgo, las ICO pueden ser accesibles a inversores no acreditados. De esta forma con rasgos similares al del *crowdfunding*, se democratizan tanto el acceso a la financiación como el acceso a la inversión o donación excluyendo comisiones de intermediación.

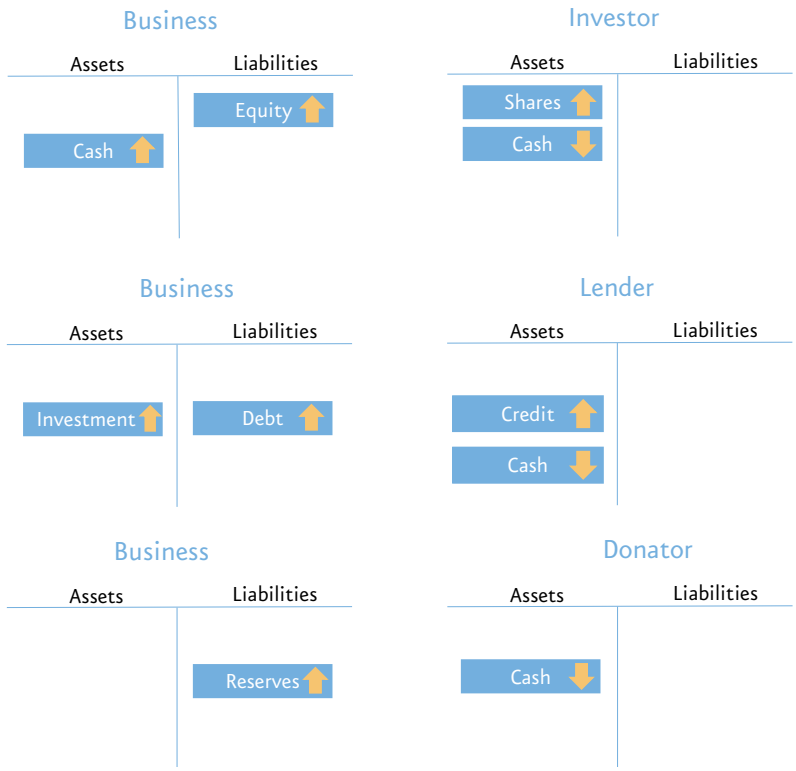
### El problema de la contabilidad no es tan grande cuando se analiza por partes

Al fin y al cabo, la tokenización podría caer bajo uno de los siguientes paraguas que ya recoge la contabilidad actual:

- Como capital, asimilable a una acción, daría privilegios de voto o de dividendo al inversor. Sería contabilizado como un aumento de capital y estaría bajo las normas de la CNMV.
- Bajo forma de deuda, el *token* daría derechos futuros o acceso previo al prestamista. Supondría un aumento del crédito y estaría bajo las normas fiscales, anti-blanqueo de capitales y prevención de financiación terrorista (AML/CFT).
- Un ingreso sería asimilable a una donación y contabilizado como un aumento de reservas en la empresa receptora. El donante no tendría derechos o acceso a los productos y servicios y estaría bajo la AEAT.

Sin embargo, al ser el *token* alegal, no está definido ya sea como acción, deuda o donación. Por ello, la

**CONTABILIZACIÓN DE LOS DIFERENTES TIPOS DE *TOKENS***




Fuente: *elaboración propia*.

regulación tiene que evolucionar y devenir más precisa en este aspecto.

### No es una alternativa a los bancos o fondos de capital riesgo, es una herramienta

En definitiva, las cadenas de bloques son un medio que facilita el mundo de las finanzas y no una solución por sí solas. Amazon no sería lo que es sin internet; ha devenido la cuarta empresa más grande del mundo por valor de mercado. En este ejemplo, los bancos son los antiguos distribuidores, con relaciones *one-to-one* y una experiencia de usuario pobre. Amazon disrumpe el sector de la distribución, crece a pasos agigantados y comienza a competir incluso con los bancos gracias a sus efectos de red y su cultura de cliente.

### La contribución a las finanzas va más allá de las ICO

BBVA y Repsol ya se hacen préstamos instantáneos de grandes sumas de dinero. Asimismo, el Banco Santander a través de su fondo de capital riesgo Santander Innoventures, ya tiene una gran participación en Ripple (XRP) y lo utiliza para las transferencias ultrarrápidas entre otras cosas.

### No solo existe el *blockchain* del *bitcoin* que todos conocemos

Otros registros distribuidos retan las limitaciones de coste energético y escalabilidad que presenta *blockchain*. Hedera Hashgraph, una alternativa a *blockchain*, es un ejemplo que lucha contra la prioridad que los mineros dan a las transacciones con las que más ingresos obtienen, declarándose así más justa. También es más rápida, pues no todos los nodos se actualizan simultáneamente, sino que lo hacen progresiva y aleatoriamente.

Pero, ¿cuál será la madre de las diferentes cadenas de bloques? Las webs son para la información lo que *blockchain* es para la veracidad de los datos. Pero, si Internet es la madre de las webs, ¿cuál será la madre de los registros distribuidos?

Existen artículos especializados que ya hablan de un *Holochain*: la centralización de la descentralización. Este permitiría el acceso a los distintos registros distribuidos que existen o existirán. Los más conocidos son el *blockchain*, Hedera Hashgraph y Tangle.

La democratización del acceso al capital y a la inversión está por llegar, no sin antes madurar en términos regulatorios, contables y de autogobierno entre otros. Por último, no olvidemos que esta tecnología tiene muchas otras aplicaciones más allá del sector financiero ::

---

**Nota:** este artículo es un extracto del trabajo de fin de curso del Master in Finance 2017-2018, Afi Escuela de Finanzas.