

## **La problemática de invertir en startups Fintech y Blockchain**

**Los obstáculos a la inversión en Fintech y en Blockchain por parte del capital riesgo (especialmente Venture Capital) tienen dos componentes. La primera está ligada a la propia ley de capital riesgo. La segunda a aspectos relacionados con la regulación de los sectores financieros.**

**D.Francisco Velázquez de Cuellar, Presidente Axon Partners Group**

**Madrid, Julio 2017**

### **Obstáculos relacionados con la ley de capital riesgo.**

La actual ley de capital riesgo excluye del ámbito de actuación a las empresas financieras. Por empresas financieras se considera principalmente a aquellas que requieren una licencia específica para operar. La idea original era excluir la inversión en bancos, entidades aseguradoras y similares dado que la promoción de dichos sectores no se consideraba necesaria como para incluirlas dentro de una ley que tiene claros beneficios fiscales. El problema actual está en que muchas de las nuevas iniciativas de tipo start up atacan sectores financieros de todo tipo, y como la regulación de dichos sectores es cada vez más restrictiva, todas ellas acaban teniendo consideración de empresa financiera según la definición de la ley. E incluso aquellas fintech que inicialmente pudiesen no estar reguladas (y por tanto no ser estrictamente financieras), tienen el riesgo de ser consideradas financieras en un momento dado porque sus negocios son susceptibles de requerir licencias que antes no existían debido en parte a la gran obsesión reguladora de los gobiernos.

La conclusión es que la ley actual de capital riesgo pone muchas trabas a la inversión en startups de tipo fintech.

La única forma de poder solventar el problema e invertir en fintech, es considerando estas inversiones dentro de las inversiones de libre disposición que la ley permite.

- ▶ El principal problema es que las cantidades asignadas a activos de libre disposición están muy limitadas dentro de la ley.
- ▶ El segundo problema es la inseguridad jurídica en lo relativo al trato fiscal de estos activos.

## Obstáculos relacionados con la regulación

El segundo problema es la regulación en sí de nuevos modelos de negocio, incluyendo negocios relacionados con blockchain que pueden impactar en creaciones de monedas (o sucedáneos) o en intercambios financieros o de propiedad.

Cuando se pone en marcha un modelo de negocio el principal riesgo es la ejecución del modelo de negocio que contiene en sí varios riesgos: el equipo, el mercado o la competencia. Todos estos riesgos se tienen que compensar con la probabilidad de éxito del proyecto para que merezca la pena.

- ▶ Cuando las empresas atacan mercados que están regulados o que no lo están, pero podrían estarlo, o que ni siquiera se sabe si lo están o no, o cuál puede ser la interpretación del organismo regulador o de la misma hacienda pública la componente de riesgo aumenta considerablemente. Eso impide que muchos proyectos de tipo fintech o blockchain puedan salir a la luz, porque es muy complicado que un negocio se pueda financiar si a todos los riesgos propios que tiene se añade una incertidumbre regulatoria o una barrera regulatoria que no está pensada para ese negocio.

Para resolver este problema y habilitar mejor la inversión en estas iniciativas, surgió el concepto de **sandbox** (el arenero para que niños jueguen) que ya se ha popularizado en muchos países avanzados.

La idea consiste en que mientras estas startups trabajen en un ambiente acotado, con clientes cualificados y con cierta supervisión, las startups puedan operar sin que aplique la regulación pertinente y con claras limitaciones de responsabilidad. De esta

La conclusión es que una buena iniciativa sandbox será un enorme catalizador de oportunidades de negocio, empleo de calidad y servicios a los ciudadanos.

manera, y durante una fase transitoria que suele ser de dos años, las empresas pueden dedicarse a “probar” que su modelo de negocio funciona.

En el caso de que efectivamente funcione o simplemente que la empresa decida que tiene sentido apostar, entonces es cuando se transiciona a la regulación que le aplique o se trabaja con el regulador para que funcione, antes de abordar las inversiones para el crecimiento.

- ▶ Así pues, el concepto de *sandbox* lo que hace es no poner dos riesgos a trabajar al mismo tiempo. De forma que el riesgo de puesta en marcha y prueba de concepto se hace en una primera instancia, sin asumir barreras ni costes regulatorios, ni responsabilidades excesivas a los administradores, y cuando el concepto se prueba entonces se da el paso decidido hacia adelante para poner las cosas en “orden”.

El **sandbox** no debe solo estar diseñado para fintech, donde la regulación es bastante clara en general. Sino sobre todo en blockchain, donde las empresas experimentan con modelos nuevos que ni siquiera están contemplados actualmente (monedas nuevas, intercambios de activos etc.) y que pudieran no solo tener implicaciones de regulación específica sino fiscales. Estos modelos requieren además un trabajo continuado con los organismos reguladores y fiscales durante la fase de prueba de concepto. Es además en este sector concreto de blockchain donde se van a concentrar en el futuro muchas iniciativas, y aquellas jurisdicciones que mejor se adapten podrán atraer capital, talento y empleo.