S4S International

Financiando el Futuro

La Muerte del Capital de Riesgo y La Reforma de los BancosKS

In partnership with Barclays
Sept 2015

Edición e Investigación: Douglas Richard, Laurie Jarmain y Laura Fisher

Abril 2015

CONFIDENTIAL DRAFT

NUESTRO AGRADECIMIENTO

Nuestro agradecimiento a: Rhydian Lewis y Scott Murphy, Ratesetter; Giles Andrews y Mat Gazeley, Zopa; Kevin Caley, ThinCats; Samir Desai y David De Koning, Funding Circle; Andrew Holgate, Assetz Capital; Graeme Marshall, Funding Knight; Luke Lang y Darren Westlake, CrowdCube; Jeff Lynn, Seedrs; Goncalo de Vasconcelos, Syndicate Room, James Codling, VentureFounders; Anil Stocker y Ari Last, Market Invoice; Louise Beaumont, Platform Black; Chris Herbert, Trackr, David Stevenson y Ryan Weeks, AltFi, y al equipo de Barclays, en particular a Allen Simpson.

TABLA DE CONTENIDO

Financiando el Futuro: La Muerte del Capital de Riesgo y La Reforma de los Bancos 1
Introducción 3
Capítulo 1: Crowdfunding de Recompensa o Gratificación 7
Capítulo 2: Crowdfunding de Participación 12
Capítulo 3: Préstamos a Empresas Jóvenes 12
¿Qué es el préstamo entre particulares (P2P)? *20*
Los actores principales *21*
Préstamos P2P a Empresas *23*
Las Plataformas P2P proporcionan un préstamo más eficiente, mejor y a menor costo a compañías que de otra manera podrían pedir prestado a los bancos. *25*
Las plataformas P2P prestan a compañías que han sido rechazadas por los bancos, pero la compañía tiene una solicitud de préstamo supuestamente legítima. *28*
The P2P Las plataformas P2P prestan a compañías que han sido rechazadas por los bancos y la compañía tiene una solicitud de préstamo de alto riesgo. *32*
Financiación de deuda para empresas jóvenes *34*
Capítulo 4: Financiamiento de Facturas 40
¿Qué es el financiamiento de facturas? *40*
¿Quiénes son los actores principales? *40*
Conclusión 43

CONFIDENTIAL DRAFT

INTRODUCCIÓN

Está claro que el Internet, diecinueve años luego de su aparición, a veces transforma y a veces destruye las industrias existentes. Joseph Schumpeter, el destacado economista expresó: *"Hay un proceso de mutación industrial [...] que revoluciona incesantemente la estructura económica desde dentro, destruyendo sin cesar la anterior, creando incesantemente una nueva. Este proceso de Destrucción Creativa es el hecho esencial del capitalismo."* [1]

El aumento en los últimos años de plataformas de financiación alternativas en la web comienza a verse, como dijo Yogi Berra, como "*deja vu una y otra vez*". Este documento formula la pregunta: ¿Cuál es el alcance potencial del impacto de estas plataformas complementarias de financiación alternativa? ¿A quiénes desplazan? ¿Y con qué consecuencias para las empresas jóvenes y la economía en su conjunto?

Según Allen Simpson, Vicepresidente de Políticas Públicas y Relaciones Gubernamentales de Barclays: "Estas plataformas de financiación alternativa no van a cambiar el dial; son marginales".

El lenguaje que utilizan los bancos es el mismo lenguaje que utilizan todas las empresas existentes cuando se enfrentan a innovadores disruptivos muy pequeños.[2] Es el mismo lenguaje que usarían si estas resultan ser correctas o no. Además, la posición es comprensible. La diferencia de tamaño entre los bancos y las plataformas de financiación alternativa se grafica crudamente en la siguiente ilustración.

A finales de 2014 se espera que el mercado de financiamiento alternativo del Reino Unido proporcione más de mil millones de libras esterlinas en financiación empresarial a más de 7.000 Pymes, lo que equivale al 2,4% del crédito bancario trasnacional a las Pymes en base a las cifras de referencia del Banco de Inglaterra de 2013 (39.27 mil millones de libras esterlinas).[3]

Para nosotros, es imposible en un principio saber si este crecimiento es el comienzo de la destrucción de la banca como la conocemos, la mera reforma de los bancos como intermediarios más eficientes, empezando a competir en líneas específicas de negocio, o si existen otros competidores en el horizonte que crean riesgo de sustitución[4] para todo el sector. Parafraseando a Bill Gates; muchos de nosotros necesitamos de la banca, pero no necesitamos necesariamente bancos.

El objetivo de este informe es analizar el aumento de la financiación alternativa desde la perspectiva de las finanzas de empresas jóvenes y el mayor impacto potencial en la economía del Reino Unido. Históricamente han existido dos rutas de financiación para las empresas jóvenes que desean crecer y necesitan financiación para hacerlo.

CONFIDENTIAL DRAFT

---

[1] Capitalism, Socialism & Democracy,1942

[2] En la década de 1940 el entonces presidente de IBM, Thomas Watson, dijo la famosa frase: "Creo que hay un mercado mundial para unas 5 computadoras".

[3] Zhang, A., Collins, L., Baeck, P. Nesta, 2014

[4] La definición de la amenaza de los sustitutos de Porter es la disponibilidad de un producto que el consumidor puede comprar en lugar de los productos de la industria. Un producto sustituto es un producto de otra industria que ofrece beneficios similares al consumidor al igual que el producto producido por las empresas dentro de la industria. De acuerdo con las 5 fuerzas de Porter, la amenaza de los sustitutos determina la estructura competitiva de una industria. (StrategicCFO.com)

El primer método, y el más común, es que el negocio crezca orgánicamente. Normalmente salen adelante por su propio esfuerzo o reciben una pequeña cantidad de capital de familiares y amigos y reinvierten sus utilidades para hacer crecer el negocio. Con el tiempo, pueden evidenciar un historial de actividad comercial y la capacidad de pagar y pueden acceder a financiamiento bancario. El financiamiento bancario al que acceden es financiamiento comercial. El capital que algunas pequeñas empresas logran adquirir a través de los beneficios no distribuidos, es financiación para su crecimiento.

Sin embargo, las empresas necesitan capital para su crecimiento en cada etapa del negocio e históricamente el capital para impulsar el crecimiento ha sido muy restringido fuera de los EE.UU. De hecho, ha sido tan limitado que ha dificultado el crecimiento empresarial en el Reino Unido.

En algunos países, hay más acceso a capital de crecimiento que en otros. En los EE.UU. existe una mayor cantidad; en el Reino Unido hay un vacío en el mercado para las pequeñas empresas establecidas que están tratando de crecer más allá de sus necesidades comerciales. Estas empresas, en última instancia, recurren a deuda intermedia o reinvierten todas sus ganancias en la compañía para impulsar su crecimiento, lo que significa que operan de forma 'racionalizada' o austera hasta que llegan a un punto en que pueden acceder a los mercados reales. Es un camino lento y lento hasta el punto de poder tardar décadas.

El segundo camino es el del capital semilla, capital ángel y fondos de riesgo. Sólo un pequeño porcentaje de empresas en el Reino Unido optan por este camino, simplemente porque hay muy poco capital disponible a través de los denominados inversores ángeles y los capitalistas de riesgo. Aunque esta forma de financiación atrae la atención desmesurada, sólo está disponible para un pequeño porcentaje de empresas jóvenes.

Lo que históricamente no ha sido una opción para las empresas jóvenes es el financiamiento bancario para el crecimiento. Como se mencionó anteriormente, los bancos son muy buenos en el financiamiento comercial y no son buenos en absoluto en el financiamiento para el crecimiento.

El financiamiento tradicional es normalmente financiamiento proporcionado por los bancos y los mercados de capitales y esos mismos financistas les dirán que son muy buenos en apoyar los requerimientos comerciales actuales de las empresas existentes, pero muy malos en la financiación del crecimiento. Con el fin de financiar el crecimiento se tiene que evaluar el riesgo y los bancos no están en el negocio de evaluación del riesgo. Como lo explica Allen Simpson del Barclays:

"El crédito bancario es un muy buen mecanismo para apoyar a las pequeñas empresas que tienen un historial de actividad comercial - sabemos cómo apoyar a los "más pequeños" y los canales de distribución que los bancos brindan son formas muy eficaces y de bajo coste de hacerlo. En lo que los bancos son muy malos es en la estimación del riesgo, y los requisitos de la reglamentación y de capital hacen imposible financiar el riesgo.

Desde la perspectiva de un banquero, si quieres financiar un negocio con un historial de actividad comercial y activos, puede efectuar el préstamo porque hay más certeza de que un cliente pueda pagar ese préstamo. Tal vez tengamos que mantener una gran cantidad de capital como cobertura, pero puede fijarse un precio y el dinero para un préstamo se encuentra tan disponible como lo ha sido siempre.

Lo que siempre ha sido difícil en el Reino Unido y se ha hecho más difícil, es la financiación de riesgo. Una empresa de gran crecimiento que necesita capital de trabajo, pero también de capital de desarrollo para crecer es poco probable que tenga activos o ingresos o certeza de ingresos a ser generados. Obtener un préstamo de un banco es básicamente imposible. Para el financiamiento de desarrollo y el financiamiento para startups, no se puede realmente acudir a los bancos".

CONFIDENTIAL DRAFT

Lo que se necesita, entonces, es de amplios conocimientos especializados. Cualquier propuesta que tenga una cierta cantidad de riesgo - un nuevo negocio, una empresa joven o un negocio existente que quiera crecer muy rápidamente más allá de sus recursos de capital - va a ser difícil (si no imposible) que un banco la financie porque se está solicitando al banco que financie un futuro incierto.

"No podemos tomar decisiones sobre el futuro de un mercado y cómo éste podría ser". (Barclays)

Es bien sabido que los bancos sólo hacen ciertas cosas. No podemos pedir a los bancos que realicen actividades que sus modelos de negocios no les permiten. Es ingenuo y tonto pensar que las cuestiones económicas fundamentales de la economía del Reino Unido van a ser resueltas reprendiendo a la institución incorrecta por actividades que nunca han llevado a cabo.

Esta es una preocupación clave porque el impacto del financiamiento alternativo, en la medida en que ayuda con el capital para el crecimiento en lugar del capital comercial, significa que las distintas plataformas de financiamiento alternativo no están compitiendo con los bancos, sino son muy complementarias a estos.

La otra cuestión clave que se plantea es si las plataformas de financiamiento alternativo son nuevos canales de distribución competitiva para el mismo capital o una clase separada de dinero nuevo que incrementa el total disponible.

El volumen total de dinero disponible para las pequeñas empresas en el Reino Unido ha permanecido en gran parte sin cambios de fuentes locales, durante los últimos 15 años más o menos. Citando a Barclays:

"Si nos fijamos en los últimos años en el Reino Unido, remontándonos a 2001 y 2008, hasta 2014, los préstamos tradicionales a pequeñas empresas realizados por los bancos de primera línea (préstamos a plazos tradicionales), entonces se observa un volumen de 100 mil millones de libras que realmente nunca varía más de +/- 4% con respecto a la media. Desde el máximo al mínimo del mercado los fondos para financiamiento no han experimentado variación.

Durante un período de tiempo antes de la recesión, hubo un flujo internacional de capitales que ahora ha disminuido. Los prestamistas extranjeros o prestamistas secundarios en el Reino Unido actualmente contribuyen con alrededor de 75 mil millones de libras, pero en su época de apogeo alcanzó una cifra de 100 mil millones de libras esterlinas aproximadamente.

De modo que la diferencia versus el pico alcanzado es de 25 mil millones de libras de capital que ha desaparecido. Lo que sigue escaso es el capital para financiar el riesgo. Comprendió préstamos a organizaciones a tasas de interés más altas, un mayor riesgo y fueron fondos internacionales. Muestra también una tendencia a la baja - o la ha mostrado. Pronosticamos que se nivelará a unos 30 mil millones de libras de pérdida".

Tal vez la razón por la que se está reprochando a los bancos por no efectuar préstamos a las pequeñas empresas es el dolor y el impacto de la pérdida de alrededor de 30 mil millones de libras en el mercado. Aun así, como Barclays ha argumentado hábilmente, estos negocios jóvenes, de alto riesgo, nunca van a entrar dentro del área de atribución del banco.

Por tanto, debemos abordar la pregunta, ¿qué tipos de alteraciones han creado estas nuevas formas de financiamiento alternativo? ¿Y qué impacto tienen? Nosotros sostenemos que hay dos formas: Crean nuevos canales de distribución competitivos y crean el acceso a nuevo capital. Si no es más que un impacto de distribución, entonces estas plataformas estarían mejorando el precio que la gente paga por el dinero que habrían podido conseguir en otro lugar. Si proporcionan acceso a nuevo capital, estas nuevas formas de financiamiento alternativo están creando oportunidades para que la gente obtenga dinero, a las cuales no

CONFIDENTIAL DRAFT

habrían podido acceder antes para obtener dinero. Desde un punto de vista social, el impacto de distribución anteriormente mencionado tiene un modesto beneficio (es sólo una mejora de la eficiencia en el mercado). Este último, el acceso a nuevo capital, es un cambio en el estado de la nación. Significa que hay más dinero disponible y esto es increíblemente importante.

Este documento examina cuatro tipos de financiamiento alternativos: el crowdfunding de recompensa, crowdfunding de participación, préstamos entre particulares P2P (a consumidores y a empresas) y el descuento de facturas. Las conclusiones que sacamos, y el futuro que visualizamos, varían considerablemente en función del tipo de crowdfunding analizado.

Pero la pregunta intrigante que se halla implícita detrás del análisis es si estamos a punto de presenciar un caso de "gran avance quemando etapas intermedias" en el que se adopta una nueva forma de producto o servicio antes de que el producto o servicio tradicional haya tenido la oportunidad de echar raíces y prosperar. En África, por ejemplo, los teléfonos móviles quemaron o se saltaron la etapa intermedia de las líneas fijas. ¿Los portales de financiamiento alternativo reemplazan la necesidad de que el Reino Unido establezca mejores redes de inversores ángeles, aumente el tamaño y el número de empresas de riesgo o cree nuevos instrumentos que capten la necesidad de las empresas establecidas de financiar sus necesidades de crecimiento? Vamos a revisar en primer lugar el crowdfunding de recompensa.

CONFIDENTIAL DRAFT

CAPÍTULO 1: CROWDFUNDING DE RECOMPENSA O GRATIFICACIÓN

El crowdfunding de recompensa ha llegado, rápidamente, a formar parte del lenguaje de los negocios. Ahora ha empezado a cautivar el escenario principal para el crecimiento empresarial en su etapa inicial. Las empresas jóvenes necesitan fuentes de financiamiento en su etapa inicial a fin de poner en marcha un ciclo vital de crecimiento.

La premisa de estas plataformas es simple: Financiar un proyecto o empresa recaudando pequeñas cantidades de dinero de un gran número de personas, a menudo a cambio de 'gratificaciones' o 'recompensas'. Las recompensas, tangibles o intangibles, son elementos entregados a cambio de la aportación. Estos pueden ir desde saludos informales en las redes sociales hasta pedidos anticipados de productos o incluso ofertas totalmente personalizadas.

Existen dos incondicionales en la industria de crowdfunding de recompensa o gratificación: Indiegogo y Kickstarter. Su diferencia es simple: Indiegogo permite la 'financiación flexible'[5] y restricciones de campaña más flexibles[6], mientras que Kickstarter sólo permite campañas de 'todo o nada'[7] y su plataforma está enfocada en proyectos creativos[8].

Crowdfunding es una adición relativamente nueva al panorama del financiamiento alternativo. Indiegogo empezó a recaudar fondos para apoyar a cineastas en 2007, y Kickstarter se le unió poco después en 2009. Un mes después de haber puesto en marcha Kickstarter, había 26 proyectos presentados con un objetivo promedio de $2,770.[9] En su primer mes, la mayor campaña de Kickstarter solicitó $10.000 para apoyar a terminar un documental, pero la campaña no logró recaudar el monto necesario y, por tanto, no fue financiado en absoluto.

Pese a sus humildes comienzos, Kickstarter, recientemente, ha superado $1000 millones en promesas de contribuciones, de más de 5,7 millones de personas.[10] Los fracasos iniciales quedaron muy lejos del reciente éxito de *Coolest Cooler*, que recaudó $13.285.226 y superó el récord anterior para los que habían recibido mayor financiamiento que ostentaba el equipo de *Pebble Watch*[11], el cual fue pionero de la 'tecnología que se puede llevar puesta' más de dos años antes del lanzamiento de iWatch.

Actualmente, el crowdfunding se presta para ciertas fortalezas y algunos modelos de negocios han experimentado éxitos mayores que otros. Los productos de hardware, que tienen relevancia o atractivo directo para el consumidor, han visto revolucionar sus modelos de negocio mediante el procedimiento de pedidos anticipados; proyectos creativos que, de otro modo, sin financiación habrían desaparecido, han tenido la oportunidad de acceder a una financiación estable, reduciendo el riesgo de asientos vacíos en cines e incrementando la accesibilidad del arte. Eso ha tenido el efecto de eludir el control de la financiación del arte

CONFIDENTIAL DRAFT

---

[5] Financiación Flexible: donde las campañas mantienen todo el dinero recaudado con independencia de si cumplen o no con un objetivo específico

[6] Indiegogo permite proyectos de industrias como la médica, o incluso la representación de personas, etc. Además, Indiegogo permite una ampliación única de un proyecto, si se solicita con más de 3 días hábiles de antelación a la finalización de un proyecto.

[7] Todo o nada: cuando el dueño del proyecto se queda con el dinero sólo si se logra el objetivo original

[8] La definición de Kickstarter de un proyecto es algo que tiene un inicio, una etapa intermedia y un final.

[9] Calculado a partir de una instantánea de Wayback Machine de la página de inicio de Kickstarter el 28 de mayo de 2009. Fueron presentados 26 proyectos.

[10] https://www.kickstarter.com/1billion

[11] Pebble Watch recaudó $10.266.845 en 2012

por el estado y de movilizar a una audiencia amplia para proyectos que tienen sus propias implicancias más allá del ámbito de este informe.

Mientras que estas dos plataformas dominan todo el mercado horizontal y masivo del público, han empezado a surgir algunas plataformas de nichos diseñadas específicamente para atender las necesidades de grupos más pequeños. *Casefunder*, por ejemplo, fundado en Australia, es una plataforma en línea que aborda la crisis de asequibilidad de justicia global por medio de hacer posible para las personas, grupos y organizaciones la financiación colectiva de sus costes jurídicos.

A medida que las empresas jóvenes empiezan a incursionar en el mundo de las finanzas, se vuelve normal mirar hacia el crowdfunding para, como dice en el envase, "impulsar" un negocio. Lo vimos suceder con *Pebble*, la impresora 3D de *Formlabs* y *Occulus Rift* – todas ellas, empresas que utilizaron el crowdfunding para iniciar su trayectoria y lograr construir marcas, conseguir más financiación y formar grandes carteras de clientes.

Pero está empezando a suceder algo ligeramente distinto. Las empresas no sólo están buscando esta financiación muy al comienzo de su ciclo económico, sino que el crowdfunding también se está convirtiendo en una alternativa totalmente independiente de las opciones financieras tradicionales, las cuales normalmente llegarían posteriormente al ciclo de vida de un negocio.

Como dijo William Gibson, "el futuro ya está aquí – sólo que no está distribuido de un modo muy equitativo". Nosotros hemos visto el inicio de este futuro en el negocio *TrackR*, dirigido por el Director Ejecutivo (CEO) Chris Herbert.

Estudio de Caso TrackR

Herbert nos dice: "Se trata de personas, no de dólares." TrackR fue fundado en 2009, con el objetivo de tomar la base de datos de artículos que están en su cabeza, almacenarla en un teléfono y compartirla a través de la tecnología. Con sensores remotos, se hace un seguimiento de sus bienes personales y se crea su propio "internet de cosas" personal. Ahora tienen miles de clientes conectados a las cosas que más valoran.

En los primeros días de su negocio, se pusieron manos a la obra, vendiendo unos cuantos miles de unidades y suministrando software a grandes empresas fabricantes. Herbert vio el valor de convertirse en su propia marca, sin embargo, la financiación era algo muy difícil para las empresas de hardware en 2010. Vieron el crowdfunding como una potencial nueva ruta para financiarse y promocionarse a sí mismos.

Inicialmente, TrackR recaudó $47.915 con Wallet TrackR: su primera prueba de concepto y evaluación del potencial de mercado. Desde entonces, han desarrollado crowdfunding dentro del mismo modelo de negocio de su organización. TrackR ha puesto en marcha un total de cuatro campañas, la más reciente recaudó más de 1,2 millones en Indiegogo y ha obtenido fondos de más de 18.000 patrocinadores.

El crowdfunding no es sólo un catalizador para TrackR, está integrado en el mismo motor de su negocio.

Para algunas industrias, el crowdfunding ha sido revolucionario. Antes de que el crowdfunding estuviera disponible, no existían opciones de financiación, que no fueran 'los amigos y la familia' que con frecuencia no eran más que intentos vanos de superar el importante compromiso financiero implicado en la fabricación de hardware. El crowdfunding, en forma alternativa, comprobó la demanda de su producto en el mercado, aseguró los primeros clientes y suministró el monto necesario para la financiación. Por tanto, ahora TrackR solamente acepta llamadas entrantes procedentes de inversores, quienes también les han descubierto por su éxito en IndieGogo - eliminando la costosa necesidad para

CONFIDENTIAL DRAFT

ellos de buscar la inversión en forma activa. Con dinero en efectivo fluyendo por su negocio, se les ha concedido la seguridad y la capacidad de absorber suficientes costos de I+D para la campaña, donde la financiación continúa para permitirles gestionar las finanzas hasta la producción.

La trayectoria de TrackR no debe ser contada como una trayectoria de éxitos continuados y consecutivos. Herbert tuvo una campaña que fue un fracaso, pero con el crowdfunding, el fracaso financiero puede transformarse en beneficios económicos. TrackR hace todo lo posible por manejar el fracaso cuando este se presenta así como establecer límites para las campañas antes de que empiecen.

Ellos utilizan al público para evaluar los productos que tienen un riesgo más alto, como las lentes Glasses TrackR, para las que lanzaron una campaña en 2013. Después de darse cuenta de que, si bien estaban generando tráfico, sólo estaban logrando la conversión de unas cuantas visitas en ventas, tomaron la rápida decisión de cerrar la campaña en tres días. Los escasos miles de dólares que perdieron en costes de I+D fueron, verdaderamente, un triunfo significativo para una propuesta de hardware arriesgada. Antes del crowdfunding, una empresa similar habría tenido que emplear/comprometerse a una inversión de cientos de miles de dólares en capital para actividades de I+D y conseguir el mismo fracaso.

En este nuevo mundo del crowdfunding de recompensa, las empresas pueden permitirse una gama de propuestas mucho más amplia y reducir el riesgo que siempre acompaña a la introducción de nuevos productos.

TrackR se precia de estar ubicado en Santa Bárbara – lejos del tradicional centro tecnológico de Silicon Valley. Herbert prueba que con el crowdfunding, los negocios pueden nacer en cualquier parte, no sólo en Palo Alto.

TrackR se comprometió a ser parte de su comunidad y está cosechando un valor significativo de este compromiso. Bajo el modelo tradicional de los financistas de San Francisco – trasladar todo el capital a un área geográfica sólo provoca un alza de precios (los sueldos, en particular) permitiendo alcanzar la tasa de consumo en forma más rápida en las empresas jóvenes. En un mundo donde 'el flujo de caja es el rey' eso es un beneficio importante. El crowdfunding ha permitido a TrackR sacar el mayor provecho de la hiperlocalidad, a través de la atracción de clientes, financiación y talento hacia su organización. El poder del crowdfunding yace, en parte, en su capacidad para cambiar percepciones sobre la geografía. Se trata de crear poder de mercado donde no lo había antes – retirando el poder de los capitalistas de riesgo para decidir sobre cuestiones tales como la ubicación de la empresa que potencialmente tiene un impacto en el valor de clústers y qué ocasiona su crecimiento.

Herbert confirmó que el crowdfunding siempre formará parte de TrackR. Ellos creen que *mostrando* sus cifras (seguidores, productos vendidos, desarrollo, escala, etc.) el crowdfunding aporta una transparencia y fortaleza a su negocio que ninguna otra forma de financiación les podría aportar.

Eso plantea una pregunta: ¿para qué empresa *no* es bueno el crowdfunding? La realidad es que el nombre en sí no denota, necesariamente, la actividad empresarial. Se puede utilizar para financiar investigación científica (a través de plataformas como Wallacea); cumplir el sueño de toda una vida (como en el caso de Coolest Cooler); hacer una broma (este año se recaudaron $55.492 para preparar una Ensalada de Papas); construir una comunidad en torno a un producto innovador (como en el caso de TrackR Bravo) o apoyar a organizaciones benéficas (por medio de JustGiving o de WhatLeads.To).

El crowdfunding ha demostrado que se puede recaudar, exitosamente, fondos importantes de parte de particulares para proyectos que a la gente le interesa. Podríamos preguntar: ¿Qué podría significar eso para los países en desarrollo? ¿Podría el crowdfunding de recompensa tener un impacto real en apoyar a empresarios innovadores o a quienes impulsan un cambio social en mercados donde la infraestructura para la financiación no está desarrollada y la riqueza local es inadecuada?

CONFIDENTIAL DRAFT

¿Podrían nuestros sectores económicos ser transformados por el poder del público? Flint & Tinder, actualmente una marca plenamente constituida, lanzó su '10 Year Hoodie' que garantiza ropa de alta calidad producida a nivel nacional. En el transcurso de los años, Flint & Tinder ha inyectado millones en la fabricación nacional en los EE.UU. El poder del crowdfunding es importante. No está fuera de los límites de lo posible que una campaña que utiliza la fabricación en Cardigan, Gales pueda reavivar la industria textil en una pequeña, pero histórica, ciudad británica.

La realidad es que, dondequiera que uno se halle en el mundo, siempre está equidistante del público: a un clic. Desde San Francisco hasta Lagos, los financistas ya no están limitados por la geografía, la zona horaria, la distancia o la política – a las personas se les ofrece la oportunidad de integrar su voz colectiva y sus bolsillos, para actuar como catalizadores en el futuro de las empresas, de las economías y de los países.

El potencial del crowdfunding para cambiar los mercados en todo el mundo no es distinto del nuestro. En julio de 2014, Londres fue la capital mundial del crowdfunding con negocios locales y startups creando más campañas que cualquier otra ciudad.[12] Con un porcentaje de éxito totalmente financiado del 32% (y una cantidad recaudada promedio de $17.834) el crowdfunding ofrece una tasa de estadística de éxito que es única para cualquier otra forma de financiación – lo que queda claro versus las posibilidades de éxito en operaciones con inversores ángeles del 2.68%.

La suma total del crowdfunding durante 2013 en el Reino Unido fue de 20,5 millones[13] y ha crecido un increíble 370% año tras año. En comparación, la cantidad total de financiamiento visible de inversores ángeles[14] en el periodo 2012-2013 fue de £76,2 millones – con sólo un 20% de tasa de crecimiento a lo largo de un periodo de cuatro años.[15] Podría decirse que mucho de este financiamiento procede de clientes potenciales, personas interesadas y seguidores – inyectando más de £20,5 millones en la economía que de otro modo no habrían ingresado. Hay una posibilidad real de que el mercado del crowdfunding pueda rebasar todo el mercado de inversores ángeles dentro de los próximos 3 años, convirtiendo esto en una manera mucho más convencional de recaudar inversiones y creando un impacto potencialmente profundo en nuestra economía.

Algunas empresas, como TrackR, ya han iniciado un modelo híbrido: en el que utilizan el crowdfunding para atraer clientes, recaudar financiación específica para un proyecto o producto y para responder a las necesidades del mercado – fortaleciendo así su posición entre las rondas formales de financiación. Existe una oportunidad para que los inversores ángeles adopten el crowdfunding de una forma que aún no se han percatado plenamente: para aumentar, apoyar y desarrollar las empresas en las que invierten. Tener un negocio que pueda atraer la financiación de un modo más fácil – sin desprenderse de patrimonio – es bueno tanto para el inversionista como para el empresario. Si vemos a inversores ángeles adoptando el crowdfunding en el ciclo vital financiero de empresas jóvenes, sus inversiones se verán empoderadas.

Sin embargo, en el caso del Capital de Riesgo, la historia no es exactamente la misma. En el nuevo mundo del crowdfunding, los inversores de capital de riesgo ya no bloquean la innovación. Con la validación, financiación y apoyo del público, ahora tienen que competir para invertir. Actualmente, sin la ayuda del capital de riesgo, las empresas pueden llegar a mercados importantes y escalar por su cuenta. Tradicionalmente, el capital de riesgo ha hecho muchas afirmaciones de conexiones, capacitación y acceso a operaciones; mientras que el crowdfunding hace lo mismo 100 veces más sin despojar a los fundadores de la mayor parte del negocio en forma de capital social.

---

[12] http://www.forbes.com/sites/jasonhesse/2014/08/15/forget-nyc-or-san-francisco-london-is-the-worlds-crowdfunding-capital

[13] Informe Nesta: *The Rise of Future Finance (El Ascenso de la Financiación Futura), Página 9*

[14] El mercado de financiación de inversores ángeles es difícil de cuantificar debido a la naturaleza desigual de las ofertas. El 'mercado visible' consiste en financiar a través de Redes de Inversores Ángeles (BBAA y LINC) establecidas, y no toma en consideración ninguna transacción informal o ad hoc que tienen lugar fuera de estas redes.

[15] 2012-2013: £76,2 millones comparados con 2008-2009: £62,8 millones

CONFIDENTIAL DRAFT

A la luz del increíble crecimiento observado a través del mercado financiero alternativo, ¿realmente creemos que la única empresa que vale la pena financiar es la que se distingue entre un millar que una empresa de Capital de Riesgo elige? El público ha mostrado tomar decisiones de alta calidad: escogiendo a los ganadores con más frecuencia que a los analistas.[16] ¿Qué indica este aumento del crowdfunding para los países donde no hay capital de riesgo, o donde los inversores de capital de riesgo, históricamente, no han sido 'buenos' en invertir en los ganadores? Este nuevo modelo permite que nuestras empresas, mercados y economías crezcan de un modo más seguro y más sostenible que nunca antes.

De manera crucial, el crowdfunding de recompensa tiene algunas consecuencias profundas: la mayor de ellas es que conserva el capital social con los fundadores. Permite a los fundadores dirigir su negocio por mucho más tiempo y toma la demanda de los inversionistas y la vuela o desaparece totalmente de la ecuación. Todas las muy conocidas deficiencias del capital de riesgo se eliminan, hay evidencia que sugiere que las empresas administradas por su fundador ofrecen estabilidad, visión y resistencia para crecer a un tamaño mucho mayor. Existe volatilidad en el Capital de Riesgo, porque las empresas, que de otro modo habrían prosperado en caso de haber crecido a un ritmo ligeramente más lento, son obligadas a realizar gastos en forma más rápida, a obtener ganancias en forma más veloz y a fracasar más. Este modelo, sencillamente, no se adapta a todas las empresas.

La conclusión respecto al crowdfunding de recompensa es que este es un modelo que permite a las empresas obtener mejores acuerdos y transacciones que otras formas de financiación de startups (capital social, inversores ángeles, capital de riesgo, préstamos, etc.)

CONFIDENTIAL DRAFT

[16] ES NECESARIO ENCONTRAR ESTE INFORME….

CAPÍTULO 2: CROWDFUNDING DE PARTICIPACIÓN

El crowdfunding de participación es una manera relativamente nueva para el empresario de vender el capital social en su empresa. Como el nombre implica, los fondos proceden del público y en el caso de la mayoría de los sitios de crowdfunding, el público podría ser cualquiera: un inversionista experimentado, un vecino, un amigo o un extraño que desea invertir parte de su dinero.

El consenso general es que el Reino Unido es un líder de mercado en el crowdfunding de participación. Syndicate Room, Crowdcube y Seedrs son las plataformas más importantes para el crowdfunding de participación. El crowdfunding de participación empezó a ganar popularidad en 2012 y desde entonces no ha dejado de crecer. En el Reino Unido, el crowdfunding de participación constituye el 20% del total del mercado de Financiamiento Alternativo y ha experimentado el mayor crecimiento año tras año, con un impresionante 410%.[17]

La industria del crowdfunding de participación está empezando a impulsarse para convertirse en una opción principal de inversión, como se ha visto en las recientes campañas publicitarias de Seedrs y CrowdCube en Londres y el Reino Unido y ahora también está empezando a surgir en las economías de todo el mundo. Por último, quienes están entregando dinero a estas plataformas son motivados por la perspectiva de la rentabilidad financiera.[18]

Normalmente, estos sitios son mercados electrónicos con operaciones de capital social posteadas por empresarios (que han superado una etapa de investigación de antecedentes por parte de la plataforma correspondiente) y el público es capaz de ver las ofertas y formular preguntas a los empresarios en áreas tales como el modelo de negocios, la valoración y el capital social en oferta. Crowdcube permite a sus financiadores tener acciones directamente en la empresa, mientras que Seedrs – que ha construido su modelo a partir de pequeñas operaciones de financiación corporativa – mantiene el derecho de voto y el poder de control sobre las acciones, en nombre de todos los inversores.

Las plataformas empoderan a las personas para tomar más control sobre sus finanzas y hacer inversiones. Sin embargo, la FCA (Autoridad de Conducta Financiera) ha impuesto restricciones y directrices para asegurarse de que las personas entiendan el nivel de riesgo al que están exponiendo el capital.

Syndicate Room:

SyndicateRoom es una plataforma en línea de crowdfunding de participación que ayuda a sus miembros a co-invertir en startups, junto a inversionistas experimentados. Las startups que buscan financiamiento en el sitio web de SyndicateRoom ya han sido respaldadas por un inversor ángel experimentado, que ha invertido al menos el 25% de la ronda de financiación. Syndicate Room trabaja con inversionistas experimentados (la inversión mínima es de 1.000 libras esterlinas a través de una cartera prevista de 10 inversiones). Para julio de 2014, Syndicate Room había ganado 6 millones de libras esterlinas en operaciones desde principios de año convirtiéndose en la plataforma de crowdfunding de participación de mayor crecimiento del Reino Unido y la segunda más grande.

[17] Ibid.

[18] "la perspectiva de obtener rentabilidad financiera era 'importante' o 'muy importante' para…el 96% de los inversionistas en el crowdfunding de participación"

CONFIDENTIAL DRAFT

El fundador Goncalo de Vasconcelos, ha dicho que Syndicate Room nació, en parte, de una situación que él vio surgir entre los inversores ángeles, primeramente luchando por cerrar rondas de financiación y, en segundo lugar, con los inversores de capital de riesgo entrando en sus rondas de financiación y cambiando el esquema. Generalmente, brindando menos apoyo al empresario - una característica distintiva del capital de riesgo en base a sus necesidades de inversión – eso a menudo crea tensión entre inversores ángeles y los inversores de capital de riesgo ya que los inversionistas trabajan juntos en una ronda de financiación.

Pero, ¿qué pasaría si el capital de riesgo se retira de la mesa y se reemplazase con un 'público' de sofisticados inversionistas experimentados? Ese es el vacío del mercado que ha llenado Syndicate Room. Los empresarios se ven atraídos a la plataforma, porque saben que se beneficiarán al no tener que pagar gastos de gestión a un fondo de capital de riesgo y no tener que desprenderse de acciones preferentes. En esencia, tienen más posibilidades de mantener el control de la compañía, obtienen la verificación final de los inversionistas que desean invertir en su compañía y pueden revisar cualquier conflicto de interés.

Goncalo sostiene que el efecto de Syndicate Room en la industria está distorsionando el capital de riesgo. Al igual que los administradores de fondos de pensiones, los administradores de fondos de capital de riesgo, tradicionalmente, se llevan del sistema una enorme cantidad de dinero en bonificaciones. Ahora existe una alternativa. En un plazo de cinco años, Syndicate Room pronostica que cualquier compañía que desee recaudar montos inferiores a las 5 millones de libras esterlinas será capaz de hacerlo rápida y fácilmente en su plataforma, donde habrá cientos de inversionistas privados, todos con las mismas clases de acciones, invirtiendo de un modo limpio y transparente. Tal vez lo más importante es que permitirá al empresario mantener el control.

Goncalo predice un cambio de parte de los administradores de fondos al llevar la mejor parte de la inversión a las personas que administran su dinero con ayuda de algunas de las nuevas plataformas de asesoramiento que están apareciendo en el espacio financiero alternativo. Goncalo observa una falla total en el mercado. ¿Por qué algunos banqueros o administradores de fondos ganan millones de libras en utilidades e incentivos a cambio de administrar una inversión?

Yo diría que es, principalmente, porque no hay nadie que regule lo que entra. Si yo, como una persona con dinero para invertir, administrase mi propio dinero o utilizase corredores en línea para que me ayudasen a escoger mis opciones, ese rol del administrador de fondos se volvería obsoleto. En la medida que la información se hace más transparente y las personas tienen más posibilidades de elección, los bancos de inversión en particular se hallarán ellos mismos bajo presión. Los bancos de inversión buscan grandes empresas, grandes cantidades de dinero y grandes rendimientos, así que yo preveo que en el futuro cercano dejen un vacío en el mercado bajo y medio.

Si nos fijamos en la curva de adopción para el crowdfunding de participación, los usuarios iniciales en este caso son los inversionistas. Cruzar el gran abismo para llegar a un punto donde las plataformas del crowdfunding de participación sean utilizadas, no sólo por los usuarios iniciales sino por la gran mayoría, sólo sucederá cuando los fondos más conservadores – como los fondos de pensiones – se utilicen en estas plataformas y eso es lo que vamos a empezar a ver.

Goncalo vaticina un periodo de confusión entre los consumidores, inversionistas y empresas. Confusión en cuanto a qué oportunidades existen para obtener dinero y para invertir dinero. Pero donde existe confusión, hay una oportunidad para resolver dicha confusión. Eso significa un aumento de intermediarios que ayuden a comprender las opciones disponibles. Si soy una pequeña empresa y necesito dinero, ¿adónde voy y quién me ayuda a llegar hasta allí? Ante el aumento de portales de compra de dinero, las plataformas de financiación alternativa pagarán por contacto de posibles clientes. Habrá agregadores. Hay agregadores para patrocinadores con el fin de encontrar campañas que les interesen, agregadores para inversionistas para comparar tasas de interés y agregadores para las empresas que desean conocer qué plataforma tiene más probabilidades de

concederles la financiación que necesitan a un precio que ellos se puedan permitir. Preveo su futuro tanto disruptivo como rentable.

La interacción entre estas plataformas de financiamiento alternativo y los canales existentes – tales como los inversores ángeles - es muy interesante. Se dice que estas plataformas se convertirán, finalmente, en el modo mediante el cual se produzcan la mayoría de las inversiones ángeles, bien sea debido a Syndicate Room o JustInvesting, donde en realidad están creando herramientas para apoyar al sofisticado inversor ángel, Crowdcube, donde están recaudando grandes operaciones, o Seedrs, los cuales únicamente se centran en startups que requieren rondas de capital semilla. A largo plazo, una de estas plataformas o más se convertirán en la ruta tradicional para inversiones ángeles y las sociedades de inversores ángeles, reemplazando así a las anteriores organizaciones de elite dedicadas a la inversión.

Ya existe evidencia para sugerir que algunas de estas plataformas están empezando a hacer operaciones que son mayores que las rondas de inversores ángeles. A julio de 2014, Crowdcube había financiado 4 empresas por un monto de alrededor de 1 millón de libras esterlinas y una operación por 1,6 millones de libras esterlinas; Syndicate Room había completado una operación por 1,8 millones de libras esterlinas. VentureFounders - una plataforma más reciente que se puso en marcha en 2014 y utiliza los conocimientos de los fundadores para dar forma a las operaciones de inversión específicas para HNWs – ya ha completado una operación por 1,7 millones de libras esterlinas.

Lo que esto sugiere es que existe la posibilidad de que rondas de la serie A más pequeñas, que tal vez históricamente se habrían ido a un capital de riesgo, ahora se pasen a una plataforma de crowdfunding. Esa ruta es ventajosa para el empresario, porque las condiciones en las plataformas de crowdfunding tienden a ser más igualitarias que los términos de los inversores de capital de riesgo; términos tales como acciones ordinarias frente a acciones preferentes y otras preferencias.

Con el crowdfunding de participación, el empresario consigue mantener el control de una mayor parte de su negocio de modo que proteja mejor el crecimiento a largo plazo. No se les impone la agenda de un administrador de fondos ni se ven forzados por presiones para crecer mucho y muy rápido. A largo plazo, ahorran dinero. Ellos prueban su idea, consiguen ganar terreno en el mercado y si pasan a buscar financiación de un inversor ángel o capital de riesgo después de una campaña de crowdfunding exitosa, tienen una mejor presencia en el mercado y una mejor comprensión de la valoración de su compañía, desde donde negociar una transacción.

Crowdcube:

Fundado en 2010, Crowdcube es una plataforma de crowdfunding de participación que permite a los empresarios recaudar financiación para sus negocios, desde sus redes sociales personales y profesionales. Con más de 120.000 inversionistas registrados, Crowdcube ha financiado más de 172 negocios, recaudando casi 50 millones de libras esterlinas. Crowdcube apoya a compañías, desde startups hasta empresas muy consolidadas y acepta inversiones a partir de montos tan pequeños como 10 libras esterlinas.

En 2014, Crowdcube creó un producto de deuda - mini-bonos. Estos mini-bonos proveen capital de crecimiento de 1 millón de libras esterlinas y más a empresas del Reino Unido; generalmente, estas empresas están más consolidadas que muchas de las que buscan capital social en el sitio web. Actualmente, los mini-bonos son no garantizados, no transferibles ni convertibles.

El mini-bono de Crowdcube fue adquirido como pan caliente por River Cottage, una marca de renombre y una cosa que hemos oído mucho de las plataformas de crowdfunding de participación es que ellos están experimentando un aumento en el interés por la marca por parte de compañías grandes conocidas que desean utilizar estas plataformas. Las marcas están detectando una oportunidad no sólo para fondos de capital social, sino para la participación del cliente, llegando a

DENTIAL DRAFT

decenas de miles de miembros que utilizan de forma activa los sitios web dedicados a crowdfunding. A medida que las bases de datos de las plataformas de crowdfunding aumenten de tamaño, y los datos se vuelvan cada vez más útiles, estos sitios web despertarán, inevitablemente, el interés de un número cada vez mayor de marcas conocidas de primer nivel.

El sentido de Crowdcube es que las redes de inversores ángeles han pasado por momentos difíciles desde que estas plataformas de financiación alternativa aparecieron y, hasta cierto grado, ellos no han reaccionado ni han cambiado; una respuesta que podría resultar ser fatal en el futuro. Crowdcube ha recibido interés por parte de inversores de capital de riesgo y el fundador Luke Lang predice que una de las posibles futuras tendencias será que el público podrá invertir junto con una empresa de capital de riesgo. Tal vez las empresas de capital de riesgo, eventualmente, permitirán a las personas invertir directamente. Imagínese si Facebook – antes de que cotice sus acciones – hubiera obtenido financiamiento mediante el público. En este momento, en julio de 2014, Crowdcube ha recaudado financiación para 3-4 empresas por un valor de 1 millón de libras esterlinas – todavía fuera del territorio del capital de riesgo. Sin embargo, con su reciente inyección de 5 millones de libras esterlinas (3,8 millones de libras esterlinas de la empresa de capital de riesgo, Baladerton Capital y 1,6 millones de libras esterlinas del público por medio de su propia plataforma), ¿quién puede decir que en los próximos años Crowdcube no vaya a realizar operaciones de 5 millones de libras, 10 millones de libras ó 20 millones de libras esterlinas para grandes marcas? La relación entre los inversores de capital de riesgo y el crowdfunding va a cambiar en los próximos 3-5 años a medida que los inversores de capital de riesgo se sientan más cómodos con las plataformas y las plataformas ganen más terreno.

Seedrs:

Seedrs es una plataforma de crowdfunding de participación que se especializa en capital semilla y financiación para las primeras fases de empresas startups. Con su sede principal en el Reino Unido y operaciones por toda Europa, Seedrs proporciona una plataforma fácil de usar para que los empresarios inviten a los amigos, familiares, inversores ángeles, instituciones y público a invertir comenzando desde montos mínimos como 10 libras esterlinas.

Seedrs anunció en 2014 un cambio a convertibles, donde los inversores ponen a disposición financiación en forma temprana y a cambio obtienen un derecho preferente sobre el capital social, básicamente, comprando una opción. Los convertibles son útiles cuando un empresario no está listo para recaudar financiación de serie A, debido a que se encuentra en una etapa muy temprana, pero sí tienen una idea genial y tan sólo necesitan suficiente dinero que les lleve a esa ronda de serie A. Ellos pueden ofrecer a los inversores una preferencia sobre todos los demás – una serie A con descuento – con la condición de que la inversión se realice y el dinero ingrese en la compañía inmediatamente. Los convertibles son populares en un mercado con gran demanda – un mercado de vendedores – donde todo el mundo desea entrar en una gran operación. Por esa razón, como sería de esperar, son terreno conocido en Silicon Valley, California.

Personalmente, pienso que los convertibles son geniales para el empresario, pero no necesariamente para el inversor. Como ejemplo, si una compañía, hoy, vale 100 mil libras esterlinas como una valoración previa a la ronda de financiación, y yo deseo invertir 50 mil libras esterlinas, la valoración inmediatamente después de la ronda de financiación es de 150 mil libras esterlinas (es decir, yo deseo comprar un tercio de la compañía). Entonces, digamos que debido a mi inversión y al esfuerzo del empresario, la compañía sube de valor e ingresa a otra ronda de inversión. Esa siguiente ronda – el aumento de valor de la compañía – está ahora en disputa. Me han otorgado un

descuento en la siguiente ronda. Todo ese crecimiento significa que mi coste se eleva aunque yo ya haya pagado. Mi coste sube a medida que su valor sube. Si yo sólo invirtiera en condiciones ordinarias, mi valor iría a la par con ellos. En lugar de eso, yo pago ahora y no obtengo la recompensa por mi riesgo.

Con inversores ángeles siendo empoderados mediante plataformas como Syndicate Room, Crowdcube y Seedrs, ellos generan cierta disrupción. En última instancia, este es el espacio de mayor riesgo en las empresas de Capital de Riesgo. Si es correcto que Crowdcube, VentureFounders y Syndicate Room, todas ellas ven posibilidades muy reales y ya están empezando a ver operaciones de millones de libras - que están justamente en la actividad de la primera fase de capital de riesgo - ¿qué tipo de coexistencia y de competencia visualizamos que ocurra?

Es un panorama complejo, pero, inicialmente, creemos que veremos que los inversores de capital de riesgo se podrían asociar. Por ejemplo, Balderton Capital invirtió 3,8 millones de libras esterlinas en Crowdcube y luego recaudó el resto del dinero del público. Ellos recaudaron 1,2 millones de libras esterlinas del público para ayudar a financiar su propia plataforma, en sólo dieciséis minutos. Darren Westlake, Consejero Delegado y co-fundador comentó:

> *"Estamos encantados de haber* ***dado a los inversores comunes la oportunidad de invertir en nuestro negocio de rápido crecimiento****. Esta recaudación de fondos que ha batido récords de nuestro público de inversores registrados así como de inversores respaldados por una empresa de capital de riesgo establecida representa un enorme visto bueno para nuestro negocio, nuestro equipo y la senda de crecimiento que esbozamos.*
>
> *Esta es la primera vez que una recaudación de fondos importante ha combinado métodos de financiación tradicionales y alternativos y esperamos ver más de esto en el futuro. Crowdcube se halla en una posición fantástica para alcanzar nuestros planes de crecimiento y continuar apoyando tanto a inversores como a pequeñas empresas en crecimiento en sus necesidades de inversión y financiación."*

Los inversores de capital de riesgo del mercado rechazan a diario oportunidades perfectamente buenas, debido a que ellos simplemente tienen mucho capital para gastar y tienen mucho donde elegir. Esto sugiere que tanto los inversores de capital de riesgo como las plataformas pueden tener éxito durante un buen tiempo, si las plataformas ponen dinero fresco sobre la mesa.

Ya estamos viendo lo opuesto, también. En junio de 2012, la startup *Escape the City* rechazó ofertas de dos conocidos inversores de capital de riesgo y, en su lugar, recaudó 600.000 libras esterlinas de Crowdcube en tan sólo dos semanas. Es esta actividad la que muestra que no se trata de una redistribución de los fondos de capital de riesgo existentes, sino de una nueva oportunidad para que las personas aporten los fondos que, de otro modo, no habrían ingresado en el ecosistema.

El 76% de los inversores en Crowdcube sólo tienen una inversión con la plataforma[19] y casi todos se están beneficiando de las oportunidades fiscales de SEIS (Seed Enterprise Investment Scheme) y EIS (Enterprise Investment Scheme). En toda la industria, "el tamaño promedio de la cartera de inversiones es de £ 5.414 con una tasa promedio de diversificación del 2.48 (o sea, en promedio, un inversor ha invertido en 2.48 operaciones de crowdfunding de participación)"[20]. La encuesta reciente del informe Nesta sobre Financiación Alternativa mostró que el 62% de los inversores eran "inversores minoristas sin ninguna experiencia previa en inversiones". Si bien eso representa 52 millones de libras esterlinas de nuevo capital de inversión que ingresa

[19] https://www.crowdcube.com/infographic

[20] Página 52 http://www.nesta.org.uk/sites/default/files/understanding-alternative-finance-2014.pdf

CONFIDENTIAL DRAFT

en el mercado accionario, dinero que, de otra manera, al menos en parte, habría sido invertido en otro lugar (68% de los encuestados) o se habría ahorrado (44% de los encuestados).[21]

De lo que nadie está seguro es hasta qué punto estas plataformas empujarán más a los inversores de capital de riesgo hacia arriba en la cadena de financiación, al convertirse en el reemplazo de las rondas de inversión de la serie A más pequeñas. De igual modo, con el nivel de los nuevos inversores y la participación en los incentivos brindados por SEIS y EIS – las rutas de los inversores ángeles tradicionales también están en riesgo. Algunas empresas, como *Pip and Nut,* optaron directamente por el crowdfunding de participación y están en buen camino para unirse a las tres cuartas partes que reciben crowdfunding de participación para lanzar un producto nuevo después de su ronda.

La mayor parte de la evidencia disponible hasta ahora es meramente anecdótica. Sin embargo, los patrones están empezando a aparecer. Plataformas como Crowdcube y Seedrs son intrínsecamente disruptivas y por lo tanto, tomarán, inevitablemente, una porción cada vez mayor del mercado de la serie A inicial, y darán al tradicional Inversor Ángel acceso a herramientas y software que les permita invertir de manera más eficaz. Estas plataformas experimentarán un crecimiento aún mayor y ganarán perfil y credibilidad. Los empresarios ya están empezando a verlos como una opción estándar.

Un número de plataformas de crowdfunding de participación han experimentado un éxito considerable en un espacio de tiempo muy corto en su mercado local y, por supuesto, están considerando las oportunidades en el extranjero.

Seedrs opera en el mercado paneuropeo; Crowdcube está actualmente en Suecia, España y Polonia, con planes para abrir en otros 20 países para fines de 2014. Luke Lang, co-fundador de Crowdcube, tiene grandes ambiciones – ser el "Google de la financiación de capitales" – definiendo una visión de Crowdcube donde la inversión transfronteriza es la norma, donde una persona en Brasil, por ejemplo, puede invertir (con ello me refiero a comprar capital social) en una compañía en Suecia y a partir de eso se desarrolla todo un ecosistema. Las fronteras se vuelven obsoletas, en esta visión utópica del futuro del crowdfunding de participación.

Con esta inversión transfronteriza en el horizonte, ¿qué podría significar eso para las economías emergentes?

La capacidad de las plataformas para lidiar con la inversión transfronteriza es un enorme desafío, pero si se maneja con éxito, crea una visión utópica aún mayor: la oportunidad para los países en vías de desarrollo de acceder a los países desarrollados. A modo de ejemplo, digamos que mañana yo establezco una nueva compañía en Colombia que ayude a los agricultores locales a operar como comercio justo. A través del crowdfunding de participación, mi compañía colombiana, podría inmediatamente, permitir al público invertir en un agricultor individual en vez de donar dinero a través de una organización benéfica o intermediaria a un agricultor sin nombre, lejano, anónimo.

Si bien esto se ha logrado a través de programas consolidados de microfinanciación interpares que han hecho posible que préstamos muy pequeños se entreguen a personas de todo el mundo, todavía está por abrirse camino en el modelo de capital social (que permite operaciones mayores, mayor crecimiento y la distribución de la riqueza y del desarrollo). Esto es un cambio significativo, pasar de organizaciones benéficas o préstamos a la inversión y al capital social; de la inversión impersonal y distante a la financiación personal, enfocada e individual.

Existe una oportunidad muy real de realizar un gran avance saltándose la financiación tradicional en países en vías de desarrollo aunque en este momento, el camino no está totalmente claro - ¿adónde va a parar el dinero? ¿Cómo? ¿Quién lo recibe? Pero esta visión tiene la posibilidad de crear honestidad. Todos nosotros somos conscientes de la enorme cantidad de dinero perdida en la corrupción en los países en vías de desarrollo. Imagínese si ese dinero fuese directamente a aquellos que lo necesitan, sin intervenciones ni desviación.

[21] Página 53 http://www.nesta.org.uk/sites/default/files/understanding-alternative-finance-2014.pdf

CONFIDENTIAL DRAFT

La inversión está muy por detrás de otras industrias en términos de globalización. Hay bolsillos en desarrollo, obviamente dentro del Reino Unido y de Asia e inversiones transfronterizas entre Asia y Europa y entre Asia y los EE.UU., por ejemplo. En lugares como Estonia, eso está empezando a aparecer en el mapa como un semillero para la iniciativa empresarial, hay ecosistemas más pequeños en desarrollo que son independientes de China, Reino Unido y EE.UU. y que tienen un gran potencial para el financiamiento alternativo ya que dichos países se están moviendo cada vez más en el espacio cibernético.

En el crowdfunding de participación, se tienen todos los participantes clásicos de un mercado disruptivo con distintas aspiraciones y puntos de vista.

1. Los participantes consolidados
2. Los vacíos
3. Los innovadores

Algunos de los innovadores observan el mercado consolidado y señalan: "Vamos a acabar con ellos. Somos honestos, nuevos, diferentes". Eso es Crowdcube. Aspiran a convertirse en el mercado consolidado.

Seedrs se centra en el vacío. Ellos se dedican a capital nuevo, porque se están centrando en rondas de capital semilla. Ambas plataformas están trabajando muchísimo más duro para traer dinero fresco, nueva inversión y nuevos inversores a sus plataformas.

Otros innovadores desean empoderar a las empresas y agentes existentes para que ingresen en el nuevo mundo. Syndicate room, por ejemplo, empodera a inversores ángeles. Ellos creen que reemplazarán al capital de riesgo de la serie A, mientras que JustInvesting empodera y administra a inversores ángeles y trabaja simultáneamente con los inversores de capital de riesgo.

Junto con el crowdfunding de recompensa, está empezando a surgir la imagen de un grupo de rivales disruptivos, cuyos modelos de negocios combinados sugieren una disrupción generalizada de cómo se recauda el capital para empresas jóvenes. Es una amenaza a la sostenibilidad del dominio que las sociedades de riesgo actualmente disfrutan en la financiación de empresas de innovación, y a más largo plazo, sugiere un gran impacto en la cantidad de capital de riesgo disponible en total y el beneficio potencial que pueden tener para el crecimiento económico.

INSERT ILLUSTRATION:

CONFIDENTIAL DRAFT

CONFIDENTIAL

CAPÍTULO 3: PRÉSTAMOS A EMPRESAS JÓVENES

¿QUÉ ES EL PRÉSTAMO ENTRE PARTICULARES (P2P)?

El Préstamo entre Particulares hace eco de los principios del modelo interpares (peer-to-peer) que hemos explorado en los capítulos del crowdfunding. El 'prestatario' es una persona que busca financiación, por razones personales o comerciales, del 'prestamista' quien por lo general es su par – otra persona – aunque como suele suceder una creciente cantidad de dinero institucional ha sido seducido por los saludables rendimientos de las plataformas P2P. Allá donde se ofrece una rentabilidad saludable, el dinero va a fluir, ya sea de personas o de instituciones. Cabe notar, que en la medida que va creciendo rápidamente el mercado interpares, los límites del sector se van haciendo cada vez más difusos.

Como señaló Jonathan Ross [COMPLETAR EL TÍTULO], *"La distinción entre la financiación tradicional y el sector interpares se vuelve difuso a medida que los prestamistas P2P responden a las demandas de los grandes inversores institucionales y a medida que tales inversores aplican las técnicas de Wall Street a los préstamos. Por ej., Eaglewood Capital, una empresa inversionista con sede en Nueva York, que agrupa $53 millones de valor de préstamos P2P en el tipo de bonos denominados "sliced-and-diced" (fraccionados) que adquirieron notoriedad durante la crisis de las hipotecas de alto riesgo. Se habla de más titulaciones por venir, así como de fondos cotizados en bolsa y de mercados secundarios donde los grandes inversores pueden negociar los préstamos P2P que ya han comprado."*

Un prestatario o empresa individual puede solicitar en línea un préstamo y, si se cumplen los criterios, el préstamo será realizado por los prestamistas en la plataforma quienes recibirán los intereses del préstamo, pagados por el prestatario. Las plataformas P2P actualmente ofrecen mucha mejor rentabilidad[22] de la inversión de lo que el prestamista ganaría dejando el dinero en una cuenta bancaria y esa es su gran ventaja. Desde la perspectiva del prestatario, consiguen un préstamo que serían capaces o no de conseguir de un banco (analizaremos eso más adelante) a un precio (tasa de interés) menor de la que pagarían a los bancos. Básicamente, tanto para el prestamista como para el prestatario, el proceso del préstamo sucede a esa velocidad y eficacia debido a la tecnología y a la infraestructura con base en la web que es totalmente factible que el prestatario tenga el dinero en su cuenta en un plazo de 24 horas tras haber solicitado el préstamo – o en algunos casos, en cuestión de unas cuantas horas, lo que dista mucho del proceso prolongado de préstamo de los principales bancos.

Una plataforma P2P no compra el dinero de la manera en que lo hace el banco. Mientras que un banco puede comprar dinero para prestar – ya sea comprando de los ahorristas a una tasa baja de interés, directamente del gobierno a una tasa nominal, o en el mercado libre a una tasa ligeramente más alta – las plataformas de P2P, normalmente, no tienen depositantes, ni acceso al mercado mayorista. Las plataformas P2P usualmente actúan como un servicio de casación de oferta y demanda: Por lo general, el dinero ingresa en la plataforma sólo

[22] Sin embargo, como señala Jonathan Ross, los sitios web de P2P pueden ser igual de culpables de exagerar que sus contrapartes tradicionales, "… [la] FCA revisó 21 sitios web interpares (peer-to-peer) el pasado agosto, descubrió que muchos habían *"minimizado"* los riesgos y habían utilizado comparaciones *"engañosas y potencialmente desleales"* con cuentas bancarias y cuentas de entidades hipotecarias. El regulador advirtió que algunos sitios web estaban enfatizando una tasa global de rentabilidad *"que a menudo está en cifras de dos dígitos, sin explicación de la repercusión de cargos, tasas de morosidad y e impuestos".* Agregó*: "En algunos casos, parece que la rentabilidad real para los clientes puede ser sustancialmente menor."*

cuando el préstamo está disponible para ser realizado, así que (en la mayoría de los casos) no hay dinero inactivo depositado en la plataforma acumulando intereses a favor del prestamista.

Mientras que los bancos tienen una enorme infraestructura para apoyar la búsqueda de personas a las que prestar, además de un sustancial presupuesto de marketing para publicitar sus servicios y atraer ahorristas y prestatarios, el gran reto para las plataformas P2P es tener que atraer a prestamistas y también atraer a los prestatarios. Tienen que trabajar para encontrar ambos extremos de la cadena: Oferta y demanda.

"Por cada libra que llega a través de nosotros, sale una libra, así que no podemos crear oferta monetaria. Los bancos son una necesidad. Ellos están ahí como canal de distribución, controlan las cuentas de compensación. Lo que nosotros hacemos es facilitar inversores minoristas para obtener mejor rentabilidad o dinero en efectivo a empresas que normalmente no lo conseguirían. La diferencia entre lo que estamos haciendo como la distribución de capital que puede no ir necesariamente a los bancos, es que, como banco, se puede apalancar; se tiene una reserva fraccionaria, por cada libra que ingresa, más de £ 10 libras se van por la puerta en préstamos."

Andrew Holgate, Assetz Capital

En RateSetter, si queremos más dinero, necesitamos realizar una enorme campaña de marketing para obtener más prestatarios y más prestamistas. Necesitamos emplear dinero en publicidad. Los bancos le pueden pedir al gobierno. Esa barrera es un control natural sobre el financiamiento alternativo y sobre su avance. El sistema tiene enormes subvenciones y, o bien el financiamiento alternativo será absorbido en ese sistema privilegiado, o bien desafiará la idea del sistema y el sistema empezará a desmoronarse. Yo creo que éste último podría ser el caso – espero que lo sea.

Rhydian Lewis, RateSetter

LOS ACTORES PRINCIPALES

Existen dos vertientes en el préstamo entre particulares (P2P): Préstamos P2P a Empresas y Préstamos P2P al Consumo. En el lado del consumo, en realidad, sólo hay dos empresas en el Reino Unido que controlan el mercado: Zopa fue el primer sitio web mundial de préstamos entre particulares, establecido en 2005. Actualmente ha prestado 623 millones de libras esterlinas. RateSetter fue lanzado en 2010 y hasta la fecha ha prestado 344 millones de libras esterlinas.[1]

En el lado de las empresas, el actor principal en el Reino Unido es Funding Circle con préstamos acumulados a pequeñas y medianas empresas totalizando 370 millones de libras esterlinas. En segundo y tercer lugar, después de Funding Circle (en términos de cuota de mercado) están LendInvest- que se dedica a préstamos P2P específicamente para hipotecas residenciales y comerciales - y Wellesley & Co. que se especializa en préstamos garantizados con bienes inmuebles. Les sigue ThinCats que proporciona préstamos con garantía a empresas por £1 millón o más (total acumulado £76 millones) y luego Assetz Capital, que presta a promotores inmobiliarios y también a empresas y que, actualmente, se sitúa en £44 millones en préstamos a la fecha. También hay una serie de plataformas más pequeñas que están empezando a dejar su huella en el sector de préstamos P2P a empresas, como lo es FundingKnight.

SOLAPAMIENTO DE PRODUCTOS Y PLATAFORMAS

Al igual que pasa con las plataformas del crowdfunding, hay solapamientos que están empezando a surgir entre plataformas y productos. Ahora se está buscando un número cada vez mayor de préstamos P2P a particulares para uso empresarial. RateSetter y Zopa, como prestamistas en el sector de consumo, proporcionan préstamos sin garantía sólo a personas, aunque ambos prestan a trabajadores independientes. También son cada vez más conscientes de que una pequeña parte de los préstamos personales en sus sitios web está siendo utilizada para financiar la empresa de dicha persona. En el informe Nesta, el 2.2% de prestatarios P2P de consumo dijeron que estaban solicitando el préstamo para su negocio. Fundamentalmente, eso significa que estas plataformas P2P de consumo están realizando algunos préstamos a empresas en base a la calificación crediticia de un individuo. Es mucho más fácil evaluar al individuo para un crédito; podrían tener ahorros, una vivienda, una tarjeta de crédito. Los datos son de fácil acceso para ser analizados y con algoritmos súper inteligentes en juego, los P2Ps tienen confianza en su modelo de evaluación de créditos. Algunos de los prestamistas P2P a empresas admiten que utilizan métodos formales para analizar tanto al individuo como a la empresa a la hora de evaluar una solicitud de préstamo.

Y aunque no están directamente relacionadas con los préstamos entre particulares, empresas jóvenes innovadoras como Kharna y Aire.io también están utilizando medios alternativos de evaluación de crédito para cubrir estas deficiencias de las empresas por medio de, ya sea aumentar la conversión en el proceso de finalización de la compra al ofrecer el pago posterior a la entrega y asumir el riesgo crediticio que le acompaña, o ya sea trabajar con las personas que tienen un escaso historial crediticio para controlar su perfil crediticio. Como elemento central de todas estas empresas, al igual que los prestamistas entre particulares (peer-to-peer), hay la creencia de que, si se cambian los medios mediante los cuales se pronostica la credibilidad, se puede aumentar el grupo de personas a las que se les puede prestar dinero.

> *"Las líneas empiezan a difuminarse; el crédito personal y las calificaciones de crédito sí juegan un papel en la toma de decisiones para prestar a una empresa."*
>
> Samir Desai, Funding Circle

> *"Lo que estamos asumiendo es que lo que creemos es que los datos de los consumidores que tenemos de las personas es predictivo. No son tan sólo hechos como 'Yo he pedido prestado y lo he pagado.' Se está tratando de entrar en actitudes – encontrar a personas que pagarán el préstamo incluso si entran en dificultades financieras. Eso es lo que está pronosticando el siguiente nivel de modelo crediticio. Existe el punto de vista de que la clase de personas a las que concedemos préstamos – inclusive si ellos empezasen un negocio – van a tener un mayor deseo de pagarlos."*
>
> Giles Andrews, Zopa

Al igual que pasa con las plataformas P2P para empresas, las plataformas P2P de consumo contribuyen al crecimiento de la economía para los negocios. Ellos afirman que hay un tipo de préstamos que están realizando que los bancos no van a hacer, pero que sí se puede hacer.

El valor y la accesibilidad de estos datos no se puede subestimar; han sido el catalizador a través de los cuales estas plataformas han eclosionado, sobrealimentando el mercado del Reino Unido, y a su vez impidiendo el crecimiento del financiamiento alternativo en otros países donde los datos no son accesibles.

En los EE.UU., están empezando a comprender el valor vitalicio de adquirir empresas tempranamente, lo ideal son empresas de alto crecimiento, y lo hacen utilizando los datos de las personas que dirigen tales empresas. A partir de los datos sobre la persona a la que están evaluando, ven si tales compañías tienen probabilidades de un alto crecimiento y les pagan de un 300 a 400% más en la adquisición de esos clientes en la creencia de que su valor vitalicio hará más que compensar el desembolso inicial.

Pero mi preocupación por el mercado del Reino Unido es que las plataformas de consumo pueden ser ingenuas al pensar que pueden evaluar empresas para crédito basándose principalmente en las calificaciones crediticias individuales. A medida que el tiempo pasa, van a empezar a prestar cada vez más a las empresas – más formalmente, más abiertamente – y va a ser necesario que sus modelos de evaluación de créditos para empresas sean significativamente más robustos.

Van a haber más solapamientos a medida que se desarrollan plataformas P2P. Actualmente se están diversificando, del mismo modo en que las plataformas de crowdfunding se están empezando a transformar y están buscando nuevas zonas para infiltrar, o productos financieros tradicionales para transformar. A medida que las plataformas P2P de consumo se mueven hacia los préstamos a empresas, ¿pasarán las plataformas P2P para empresas del segmento de deuda a abarcar capital? Tal vez no en su estado actual, pero algunas de las plataformas más prósperas ya se están expandiendo para ofrecer una cartera más amplia de productos de deuda. Eso, en el tiempo, se podría extender para ofrecer una variedad de productos financieros todos disponibles desde un portal, que apoye a las empresas en cada etapa de su ciclo vital.

Préstamos P2P a Empresas

En noviembre de 2014, NESTA publicó Entendiendo la Financiación Alternativa: Informe industrial de Financiamiento Alternativo del Reino Unido. Este descubrió que más de la mitad de los prestamistas P2P a empresas esperaban aumentar la cantidad que prestaban a través de plataformas P2P el año siguiente – aumentando a un 65% si el préstamo P2P califica para el esquema para Normas Internacionales de Auditoría (ISA, por sus siglas en inglés). Nesta descubrió que, mientras que el 34% de las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) encuestadas estaban familiarizadas con el préstamo P2P a empresas, menos de un 5% se había acercado a una de las plataformas en busca de financiación y un 61% pensaba que era improbable que fueran a empezar a hacerlo – a menudo citando el riesgo como elemento de disuasión. Pero a medida que el perfil de financiamiento alternativo aumenta – y a raíz de las recientes campañas publicitarias de alto perfil realizadas por las plataformas - ¿qué grado de crecimiento pueden anticipar estas plataformas?

De acuerdo con los datos AltFi, las plataformas de préstamos P2P han sobrepasado ahora £2 mil millones[4]. Los datos AltFi incluyen negociación de facturas y crowdfunding en este total, pero estiman que el préstamo P2P a empresas por sí solo está actualmente en alrededor de £850 millones.

Hemos hablado en la introducción sobre las existencias estables de capital disponible para préstamo a empresas, que Barclays calcula en alrededor de £100 mil millones. Pero nadie ha ofrecido un producto rival a los bancos lo que sugiere que es probable que haya más existencias de capital disponible. Con el préstamo P2P a empresas en más de £800 millones a la fecha, ¿en qué punto van a sonar las alarmas? ¿Qué nivel de préstamo convierte a estas plataformas en una amenaza legítima para los bancos?

"Si el mercado de financiamiento alternativo llegase a un monto acumulado de £2-3 mil millones, eso es fantástico – pero eso representa 2-3% del mercado y esa es una idea realmente optimista de lo que será el tamaño del mercado."

Barclays

Una de las áreas más interesantes es donde las plataformas P2P están abriendo nuevas oportunidades a las personas que no pudieron pedir prestado para sus negocios antes. El informe NESTA de 2014 descubrió que el 79% de los prestatarios empresariales habían tratado de obtener un préstamo bancario antes de recurrir a un préstamo P2P a empresas, pero sólo a un 22% se les había ofrecido un préstamo bancario (en contraste con los prestatarios del sector consumo donde se les había concedido un préstamo bancario a un 90%.) El 33% de las empresas encuestadas respondieron que sin el préstamo P2P a empresas, es probable o muy probable que no hubieran recibido financiación externa. Tal vez la pregunta más importante que se necesita contestar es: ¿Qué tipo de negocios conforman el 33% y para qué fines buscan dinero? ¿Son empresas en busca de capital de riesgo? O es que, simplemente, no encajan con el modelo de evaluación de crédito bancario, quizá debido al aumento de restricciones a raíz de la crisis financiera. Cualquiera que haya sido la razón, su mera existencia pone de relieve la mayor pregunta que se cierne sobre la industria entre pares (peer-to-peer): ¿De qué modo prestan los mercados entre pares satisfactoriamente a empresas que están consideradas por los bancos como 'imprestables'?

El informe Nesta halló que el 41% de las empresas que buscaban fondos de plataformas de préstamos P2P a empresas estaban buscando capital de expansión y/o de crecimiento, y un 34% requería capital de trabajo.[23]

El número de empresas en busca de capital de riesgo sugiere que estas plataformas P2P no son meramente un canal de distribución para el monto acumulado de £100 mil millones, sino que están suministrando nuevo capital – capital de riesgo, capital de desarrollo, capital de crecimiento - para nuevas empresas. En todo financiamiento alternativo, la cuestión en cuanto a si las plataformas son un canal de distribución o si aportan nuevo capital al mercado es lo más difícil de comprender en este área de los préstamos.

Hemos descubierto que existe gran desacuerdo, generalmente, en torno a la actividad de las plataformas de préstamos P2P, sobre todo respecto a de dónde está procediendo el dinero y a quién se le está suministrando. El motivo por el que necesitamos abordar esta cuestión es porque nos informa del grado de amenaza que podrían representar las plataformas para las principales instituciones financieras. Nosotros sugerimos que hay tres niveles de actividad de préstamos P2P.

1. Las plataformas P2P proporcionan un préstamo más eficiente, mejor y de menor costo a compañías que, de otro modo, podrían pedir prestado a los bancos.

2. Las plataformas P2P prestan a compañías que han sido rechazadas por los bancos, pero la compañía tiene una solicitud de préstamo perfectamente legítima.

3. Las plataformas P2P prestan a compañías que han sido rechazadas por los bancos y la compañía tiene una solicitud de préstamo de alto riesgo.

Vamos a analizar cada una de ellas de manera individual.

[23] Nesta, 2014

LAS PLATAFORMAS P2P PROPORCIONAN UN PRÉSTAMO MÁS EFICIENTE, MEJOR Y A MENOR COSTO A COMPAÑÍAS QUE DE OTRA MANERA PODRÍAN PEDIR PRESTADO A LOS BANCOS.

Ejemplo: La Negociadora de Divorcios, Carol Sullivan, sacó un préstamo de negocios de £15 mil de Zopa para que le ayudara con el crecimiento de su negocio jurídico ofreciendo un modelo de franquicia de http://www.divorcenegotiator.org.uk/ que ayuda a las parejas que buscan separarse a reducir los altos honorarios legales de dos grupos de abogados y trabaja para crear un acuerdo económico que sea equitativo para ambas partes. Ella empezó el negocio hace tres años y tiene 120 franquiciados que utilizan su servicio para clientes en toda Inglaterra y Gales. Cuando buscó efectivo para hacer publicidad en televisión, recurrió a Zopa. Sullivan recibió £15 mil a través de Zopa, a pagar en tres años al 6%. El dinero lo tuvo en su cuenta en un plazo de 24 horas tras su solicitud.

Ejemplo: Inma Goodhew, de 42 años, fundadora de The Old School Club: "Yo estaba tratando de conseguir un sobregiro para cubrir parte de los gastos de funcionamiento y mis conversaciones con los bancos se iban haciendo cada vez más difíciles. Ellos, simplemente, no me lo podían prestar en los términos que yo necesitaba. Entonces, decidí examinar otras opciones para la financiación. El modelo "peer-to-peer" (interpares) vía RateSetter me brindó una gran oportunidad para establecer mi negocio."

Ejemplo: Kaizen Furniture diseña y fabrica muebles de alta calidad desde su taller en Essex. Los fundadores, Antonius y Bill establecieron su negocio hace más de 15 años y desde entonces han trabajado en prestigiosos proyectos en todo el Reino Unido, incluida la restauración comercial y propiedades privadas. Ellos necesitaban un préstamo de negocios para invertir en su taller y más adelante para sus campañas de marketing, y sabiendo que el proceso con los bancos se iba a prolongar demasiado, acudieron a Funding Circle. Kaizen pidió prestadas £100 mil de más de 600 personas del Reino Unido en enero de 2013, lo que permitió que su taller creciera y emprender nuevos proyectos.

> *"Del 60% -70% de nuestros clientes podrían conseguir un préstamo bancario, pero nos piden prestado a nosotros porque es más barato y más eficiente."*
>
> Samir Desai, Funding Circle

Este nivel es un mecanismo de redistribución y aumenta la eficiencia de la distribución de capital realizada dentro de un mercado. No aumenta la reserva de capital de riesgo, pero proporciona dinero más barato y más rápido a las compañías que podrían haber obtenido un préstamo de un banco. Cantidades crecientes de dinero institucional están siendo invertidas en plataformas P2P – en los EE.UU., casi un tercio de la cartera crediticia de Lending Club se dirige a inversores institucionales - y ese es el ejemplo más puro de redistribución del mismo capital.

Esta categoría de préstamos en la que las plataformas P2P burlan y sacan del proceso a los bancos podría crecer cada vez más, siempre y cuando las plataformas P2P ofrezcan un servicio mejor y más barato que los bancos. Pero, ¿por cuánto tiempo pueden mantener el costo y la ventaja operativa?

Barclays afirma que las plataformas P2P de préstamos tienen un modelo de costo bajo artificial y temporal, porque todavía no han tenido que acatar el mismo marco regulador. Uno de los miedos colectivos de las plataformas P2P es que entre una nueva plataforma en el mercado que pueda equivocar el riesgo de crédito

terriblemente – ya han habido algunos fracasos de plataformas – y eche abajo toda la industria como si fuera un castillo de naipes.

Junto con el éxito de P2P van a venir fracasos inevitablemente. La reacción reguladora de represalia podría significar en última instancia que la rentabilidad que las plataformas P2P ofrecen sólo será mucho mejor en la misma forma que la eficacia que ganen, menos la regulación que adquieran. Barclays aboga por poner ahora en vigor sistemas regulatorios más estrictos – antes de que ocurra una gran falla en el mercado – como una medida preferencial a la regulación retribucional aplicada en una etapa posterior cuando pudiera destruir la innovación en el mercado.

Parece haber una amplia aceptación de que la actual regulación FCA es adecuada; muchas de las plataformas P2P participaron en la consulta de FCA y han hecho campaña para esta regulación. Pero una mayor regulación, invariablemente, aumentará los costes de los préstamos en las plataformas ya que incrementa el cumplimiento operativo. ¿Elimina eso algunas o todas sus ventajas? Y, ¿se necesita mayor regulación preventiva para compensar las consecuencias imprevistas de un fracaso de la plataforma?

"Creo firmemente que debería haber más regulación. Nosotros operamos en el mercado de EE.UU. y en el mercado del Reino Unido, sin embargo, en EE.UU., el coste del financiamiento es estructuralmente superior. Pero consideremos a Apollo – ellos están en $100 mil millones, y están haciendo grandes préstamos normativos. Ellos están regulados como un fondo. ¿Por qué debemos estar regulados de manera diferente a Apollo, como fondo? Nosotros no guardamos el dinero en nuestra hoja de cuenta, se va directamente a los clientes finales."

Samir Desai, Funding Circle

Pero en este informe, no estamos evaluando si la regulación que actualmente tiene la FCA en vigor es suficiente, o hasta qué punto esta puede aumentar a medida que las plataformas absorben una mayor cuota de mercado. Yo menciono la regulación, porque los reguladores pueden aumentar sus requisitos para con estas plataformas hasta el punto en que las plataformas no sean capaces de competir con los bancos exclusivamente en el precio. Y, si toda la diferencia entre los bancos y las plataformas P2P es que una es flexible en la regulación y la otra es estricta en la regulación, eso sugiere que Funding Circle no duraría mucho en este mundo.

Pero los clientes alegan que la diferencia no radica solamente en el precio, aunque eso juega un papel importante. Los otros diferenciadores clave son la velocidad del proceso, la transparencia del proceso y la equidad implícita del resultado. Esas ventajas actuales pueden ser o no ser sostenibles. No cabe duda de que los bancos importantes van a buscar corregir sus desventajas en esta área y algunos son propensos a ello lo que sugiere que, aunque el resultado para los negocios es bueno, la probabilidad de rivales que continúan creciendo en base a estas ventajas pudiera silenciarse en el futuro.

"[El préstamo P2P] es poco probable que demuestre ser una fuente estable de capital si retiene la espada de Damocles regulatoria sobre su cabeza. Nuestro ambiente regulatorio es paternalista en su enfoque en lo que respecta al sector minorista, y no hay razón para suponer que este mercado será tratado a la larga de modo distinto, especialmente si logra escalar o sufre un fracaso."

Barclays

Desde una perspectiva de habilidades, las plataformas P2P tienen equipos de expertos financieros, a menudo con formación financiera o bancaria. Un mejor análisis de los datos, en teoría, debería ser, relativamente, otra ventaja a corto plazo. Quien tenga la mayor cantidad de dinero puede comprar el equipo con las mejores habilidades para el trabajo; puede crear un sistema mejor; y puede comprar mejores datos.

> *"Puesto que se trata de una cuestión de habilidad, usted puede anticipar que las empresas existentes adquieran estas habilidades hasta cierto punto. Un buen ejemplo podría ser el mercado bursátil del Reino Unido. Los nuevos mercados MTF (Sistema de Negociación Multilateral) entraron con plataformas más rápidas y más baratas. El resultado fue que la Bolsa de Valores de Londres (LSE) adquirió un kit aún más barato y más rápido y la ventaja desapareció. De manera interesante, impulsados por otros motivos, los MTFs han conservado una cuota de mercado considerable (aunque no ha habido financiación real adicional que se haya materializado como resultado de ello)."*
>
> Barclays

Barclays tiene razón en que la ventaja de los costes bien puede desaparecer totalmente cuando la regulación se amplíe y la ventaja de las habilidades sea un beneficio a corto plazo, pero la ventaja del servicio de estas plataformas P2P podría permanecer. Los principales bancos no proporcionan aún un sistema para solicitar un préstamo – y recibir los fondos – en línea y cada producto de préstamo está envuelto en una serie de otros productos, tales como los seguros, haciendo que el trámite completo tome más tiempo, sea más confuso y más caro para los prestatarios.

Actualmente, a pesar del reto de tener que generar la oferta y la demanda, las plataformas P2P tienen enormes ventajas en su modelo. Operan en una escala pequeña; giran en torno a los cambios del mercado y responden a ellos; no cuentan con locales minoristas en las calles principales de todo el país y realizan la mayor parte de su procesamiento en línea.

> *"Un estudio de McKinsey en 2013 examinó las ventajas de los costos operativos de plataformas como Zopa y descubrió que en todos los ámbitos, su costo de operación era tan bajo que en sí mismo, podría ser la solución.**[6]**"*
>
> Giles Andrews, Zopa

Los bancos están sacrificando las sucursales de las calles principales, las cuales constituyen gastos generales costosos, pero a medida que desaparecen las redes de sucursales, los bancos se enfrentan a presión política para conservarlas. Su oferta en línea necesita mejorar junto con sus plazos de respuesta para la aprobación del préstamo, pero estas máquinas institucionales – los majestuosos Goliat del mundo financiero – son incapaces de actuar con rapidez. Además, de no sólo ser desafiados por los proveedores de financiamiento alternativo, los bancos emergentes también representan un reto, en algunos casos, no tienen las trabas de las sucursales y tienen costes incorporados estructuralmente más bajos en virtud de haber comenzado desde una página en blanco, como sucede con Atom Bank. Por lo tanto, se enfrentan a presión de ambos lados: desde el lado de los servicios públicos y desde el lado de los prestamistas.

No obstante, las plataformas P2P no deben subestimar al gigante dormido que están empujando aquí. Su agilidad y velocidad provocará un respuesta por parte de los bancos, pero en el ínterin, las plataformas P2P podrían beneficiarse de los innovadores emergentes y los avances tecnológicos para permanecer un paso por delante.

Si es el caso que las plataformas P2P proveen un mecanismo diferente de distribución, entonces su pequeña cuota de mercado crecerá hasta desafiar a los bancos para que cambien sus procesos. La calidad y el coste para los consumidores de estos productos mejorará, pero en teoría, no se abordará el déficit de financiación para el capital de riesgo.

LAS PLATAFORMAS P2P PRESTAN A COMPAÑÍAS QUE HAN SIDO RECHAZADAS POR LOS BANCOS, PERO LA COMPAÑÍA TIENE UNA SOLICITUD DE PRÉSTAMO SUPUESTAMENTE LEGÍTIMA.

"Hay empresas con las que tratamos que no se endeudarían con un banco, debido a los criterios de préstamo de los bancos. La parte fraccionaria de reserva de la banca, entonces, crea los reglamentos jurídicos, los reglamentos jurídicos se han endurecido, especialmente para los préstamos a las PYMES. Ahora, para un banco, resulta muy caro prestar, así que los prestatarios acuden a nosotros. Eso no significa que esas empresas que no reciben dinero son necesariamente 'malas' empresas; simplemente, no son atractivas para los bancos debido a los requisitos [reglamentarios] de capital que tienen los bancos. Lo que nosotros estamos haciendo es cubrir esa necesidad."

Andrew Holgate, Assetz Capital

"El 50% de los préstamos son para el crecimiento. Pero la empresa promedio que pide prestado a Funding Circle tiene un volumen de negocios de 600 mil, 10 empleados y ha estado en actividad por 8 años – algunas por cientos de años."

Samir Desai, Funding Circle

A Rhydian Lewis de RateSetter se le ocurrió esta frase asesina de 'no bancarizable pero prestable' y eso resume claramente el grupo de prestatarios que estamos describiendo en esta categoría. Los mismos bancos admiten que pasan por alto ciertos préstamos y que los prestamistas P2P se están apoderando de tales prestatarios 'pasados por alto'. Este nivel es de máximo interés para Barclays ya que destaca dónde es necesario que ellos hagan mejoras en su modelo.

Tomemos algunos ejemplos en los que los bancos han rechazado a una compañía y las plataformas P2P, hábilmente, han intervenido para suministrar financiación. Tenga en cuenta que aquí sólo estamos ofreciendo resúmenes breves, para suministrar ejemplos de los tipos de préstamos a empresas.

Ejemplo 1: *El fundador de BookSwarm, Simon Appleby, en un principio evitó los bancos, ya que creía que, como empresa orientada al servicio sin nada contra lo cual asegurar un préstamo, solicitar un préstamo bancario probablemente iba a implicar saltar a través de una gran cantidad de aros (planes de negocios y proyecciones de flujo de caja) que no eran aplicables a BookSwarm. Él tenía en mira hacer una solicitud a Funding Circle, pero ellos requerían que las empresas tuvieran 2 años consecutivos con facturaciones de £100 mil (desde entonces, lo han bajado a £50 mil). Simon tenía un historial de negociación de tres años, pero en el segundo año, el volumen de*

ventas había bajado de más de £100 mil a aproximadamente £88 mil. Simon acudió a Zopa como parte de los préstamos a un comerciante individual y aceptó un préstamo por £9 mil como ayuda para hacer crecer su negocio de publicidad digital. El punto clave de Zopa – y la razón por la cual Simon consideraba que era mucho más sencillo que las alternativas – era que, técnicamente, ellos le estaban prestando a Simon personalmente y le correspondía a Simon pasar el dinero a la sociedad de responsabilidad limitada. Zopa evaluó el préstamo basándose en las finanzas del negocio, pero, sin duda, su historial de crédito personal también se tuvo que tener en cuenta.

Ejemplo 2: *Con sede en County Durham, Ambic pidió prestado £100.000 en julio de 2013. Ambic es un fabricante británico de larga tradición (establecido hace 30 años) y su objetivo principal es fabricar e instalar mobiliario educativo. Suministra a escuelas, universidades y oficinas en el noreste de Inglaterra. Puesto que sólo puede acceder a los salones de clases durante el verano para construir el mobiliario, normalmente hace todo el trabajo por temporadas y espera mucho tiempo para el pago. Fue a cuatro bancos con la evidencia del suministro sólido de sus clientes del sector público y no pudo obtener un préstamo de ninguno de los bancos principales. Ambic pidió prestado £100.000 a 1.277 inversores a través de Funding Circle en julio de 2013.*

Este es un ejemplo extremo de un problema de capital de trabajo y, en mi opinión, si las finanzas tienen sentido, los bancos deberían haber hecho el préstamo. Este parece ser un caso de préstamo que fue pasado por alto o, quizás, de la inflexibilidad del sistema. La pregunta abierta sobre Ambic trata de si la mayor parte del problema se habría resuelto a través de la nueva generación de empresas dedicadas al descuento de facturas, tales como Platform Black o Market Invoice (ver abajo).

> *"En estos momentos, el capital de trabajo es realmente interesante para los bancos. Las líneas de sobregiro son realmente caras ya que son líneas en demanda. Es necesario tener disponible ese dinero en efectivo, ya sea durante un día o durante 365 días. Hay una tendencia de los bancos a deshacerse de las líneas de sobregiro por completo y el capital de trabajo para las empresas se ha convertido en un problema."*
>
> *Andrew Holgate, Assetz Capital*

Ejemplo 3: *Sensible Supplies fue fundado en 2008 por Oliver Charles-Richards. Él pidió prestadas £50 mil a 542 personas a través de Funding Circle para comprar acciones para una sociedad con Groupon, un sitio web que proporciona ofertas y descuentos. La empresa ha experimentado un enorme crecimiento en los últimos 3 años; Oliver empezó vendiendo productos desde su garaje y ahora opera desde un almacén de 10.000 pies cuadrados en Nottinghamshire. La empresa necesitaba un préstamo para comprar un pedido más grande de dulces para completar la operación con Groupon.*

Groupon no garantiza las ventas; es tan sólo una plataforma para un público establecido. El riesgo aún existe, en el sentido que el acuerdo podría darse con Groupon y nadie resulte comprando la oferta, dejando al dueño de la empresa sin dinero y con un almacén lleno de stock, incapaz de pagar el préstamo. Eso se parece a la financiación de órdenes de compra o financiación de inventarios. Pero pase usted a un nivel más profundo y pregunte si el flujo de caja existente del dueño de la empresa podría respaldar el préstamo. Si él fuese capaz de pagar el préstamo – y ese fue el caso en realidad – entonces, el préstamo pudo y debió haber sido realizado por el banco.

Ejemplo 4: *Una empresa muy pequeña que fabricaba e instalaba calderas se involucró en el negocio ecológico, que instalaba nuevas calderas en las casas. Tenían contratos con grandes proveedores de energía y garantía de pago. Los bancos no estaban interesados en prestarles debido a que no consideraban que el negocio se pudiese*

ampliar y se trataba de una empresa joven, que tenía menos de un año en existencia, por lo que no contaba con registro de actividad comercial, pero era parte de un plan garantizado del gobierno, tenía el visto bueno de parte de las empresas de energía (una vez que se hubiese verificado el potencial) para el ingreso a las viviendas e instalación de las calderas que acababan de comprar las compañías de energía. Ellos pasaron de instalar unas 5 calderas a la semana a instalar más de 250 calentadoras a la semana y su facturación pasó de un monto inferior a £100.000 anual, a llegar a £5,5 millones en ventas anuales. El dinero se lo prestó Assetz Capital.

En este ejemplo, la compañía tenía la certeza del cliente – una vez más, los bancos debieron haber prestado el dinero.

Ejemplo 5: *Oysterworld Ltd fue creada en 2011 como una empresa de desarrollo y publicidad de juegos por computadora. Había logrado £1 millón en ingresos y en importantes ganancias antes de impuestos durante su ejercicio económico 2013. En 2014, había negociado y obtenido contratos por otros más de £4 millones de ingresos potenciales por el desarrollo de un juego para otra empresa y más de £1 millón en dinero de subvención del Welsh Regional Development Agency (WRDA, Organismo del Desarrollo Regional de Gales) debido a sus aumentos previstos en dotación de personal.*

El dinero de subvención del WRDA era condicional a que Oysterworld logre financiación externa equiparable para el negocio. Los fundadores de Oysterworld proporcionaron el primer tramo de financiación adicional y luego, se acercaron a su banco para la financiación vía endeudamiento. El banco de Oysterworld fue incapaz de ofrecer la financiación vía endeudamiento, en parte, debido a un cargo existente sobre algunos de los activos de la compañía, aunque esta obligación estaba por vencer en muy breve tiempo. Se obtuvo exitosamente un préstamo de £300.000 de ThinCats en mayo de 2014.

Oysterworld estaba buscando un tipo de capital de crecimiento que está disponible en los EE.UU., pero no aquí. Tradicionalmente, los bancos como el Silicon Valley Bank ofrecen préstamos para crecimiento evaluando el riesgo, aprovechando los recursos de otra entidad financiera (Tal como el WRDA mencionado antes) y pidiendo garantías además de intereses. Es un vacío interesante que no parece estar solucionándose en el mercado. Sin embargo, organizaciones como ThinCats están brindando una oferta mejor de la que habría sido ofrecida bajo el modelo del Silicon Valley Bank.

Ejemplo 7: *El grupo 3DD Group empezó en 1994 como agente de ventas de la empresa internacional TV Licensing y ahora está clasificado dentro de los 25 distribuidores principales y agentes de ventas de programas de televisión en todo el mundo. 3DD Productions Ltd crea programas y los vende a 3DD Entertainments Ltd, quienes luego los distribuyen mundialmente. 3DD Entertainment Limited acudió al banco en 2013 para la financiación de un préstamo – capital de trabajo – para nuevos proyectos de televisión. Ellos aplicaron al programa EFG respaldado por el gobierno, pero la solicitud se estancó por más de 9 meses con escasa información de retroalimentación. El préstamo se necesitaba como ayuda para el creciente nivel de negocio emprendido por la compañía.*

Hasta 2012, la compañía tenía una línea de financiamiento y sobregiro con Coutts, pero cambió debido a la falta de apoyo a la empresa de parte de Coutts, y regresaron con Barklays, anteriores banqueros de la compañía, quienes habían proporcionado un préstamo de £250.000 y una línea de sobregiro a condición de que se equiparase con un depósito personal por la misma cantidad por parte de Dominic Saville (CEO). El Sr. Saville proporcionó dichos fondos con la venta de su residencia principal.

Los anteriores préstamos de ThinCats fueron subastados a principios de 2014 por £300.000 y £102.000 y se utilizaron para pagar un préstamo de Funding Circle de casi £48.000, realizar las operaciones de post-producción en forma interna y financiar nuevos negocios.

En 2014, el grupo lanzó nuevos capítulos de la serie que permitirían obtener £300 mil en facturación bruta tan sólo en los primeros 12 meses. Los activos del grupo (excluyendo las deudas intragrupo) fueron:

- *Colección de Programas: £1,4 millones*
- *Deudores Comerciales: £2,1 millones*
- *Trabajos en Curso: £200.000*

El banco no pudo o no vio que ellos tenían un catálogo anterior que generaba ingresos y que era muy valioso, incluso a pesar de haber sido valorado por Grant Thornton por una buena cantidad de dinero que excedía el monto de lo que les estaban pidiendo que les prestasen. Los préstamos de ThinCats transformaron este negocio, desde el primer préstamo para realizar la post producción en forma interna, hasta el financiamiento de producciones presentes y futuras.

Ejemplo 8: *Moo Free, un fabricante de productos lácteos y de chocolate sin gluten, fundado en 2010, ha crecido de tener una planilla de 3 trabajadores a tener 18 trabajadores y de ser un almacén de 1.600 pies cuadrados, a uno de 6.500 pies cuadrados. Moo Free acudió a 5 bancos distintos antes de recurrir a Funding Circle. Ellos necesitaban dinero para existencias y para poner fin a los enormes depósitos que se les requería cada vez que hacían un pedido de maquinaria nueva. Moo Free pidió prestadas £85.000 de 844 personas en 2013. En los 4 años que ellos han estado en actividad comercial, han ganado múltiples premios, están disponibles en Sainsburys y en Waitrose y exportan sus productos internacionalmente, teniendo distribuidores en 10 países y productos disponibles en 17 países.*

Ejemplo 9: *El Exhibition Rooms es un galardonado restaurante y bar con sede en Crystal Palace, que ha ganado el premio de Time Out como mejor restaurante local en 2009. Fue fundado en 2008 por dos amigos, David Massey y Geoff Ridgeon; Geoff es un restaurador experimentado y David es el jefe de cocina, habiendo trabajado junto a Anthony Worrall Thompson. En febrero, obtuvieron un préstamo para la empresa por £36.000 libras a través de Funding Circle que fue financiado por 763 personas y organizaciones en el Reino Unido, a fin de poder desarrollar un nuevo restaurante en Peckham y comprar equipo nuevo. Los bancos no querían prestar dinero para un restaurante nuevo.*

Ejemplo 10: *Paul Maslin y Paul Hedge han estado negociando con arte contemporáneo desde 1992. Oriundos de Deptford, siempre habían querido negociar con arte y ayudar a artistas a ganarse la vida. Ellos ayudaron a lanzar las carreras de una serie de artistas británicos jóvenes, ahora muy conocidos, durante el boom de la década de 1990. Hace 10 años, cuando encontraron un local en Shoreditcho, decidieron convertirlo en una galería. Ahora han obtenido tres préstamos a través de Funding Circle para capital de trabajo, pidiendo prestadas más de £200.000 a más de 3.000 inversores.*

Estos ejemplos nos dan una idea de los tipos de préstamos que los bancos podrían estar haciendo y que sin duda lo harán, a su debido tiempo.

Este nivel de préstamo es del máximo interés para Barclays de cara al futuro. Los bancos no están limitados de capital, tienen más dinero del que son capaces de emplear, pero no pueden identificar a suficientes empresas que se ajusten a sus criterios de crédito. Sigue siendo muy interesante que los numerosos ejemplos antes mencionados, se salgan, obviamente, de los criterios de préstamos de los bancos, como si fueran incapaces de obtener préstamos de los bancos, pero con el tiempo se demostró que eran préstamos viables. Eso sugiere que hay un auténtico vacío en el mercado definido por el extremo inferior de los requisitos bancarios y por encima del nivel de riesgo aceptable.

"Estamos intrigados por la valoración de que existen oportunidades de préstamos seguros, en las que una mejor evaluación de crédito muestra que es adecuado para la inversión en deuda de bajo riesgo. Nos gustaría analizar la información sobre la presente y futura ampliación de este mercado – yo creo que una hipótesis inicial sería que no puede ser mayor que los niveles actuales de préstamos, y probablemente se trate de un subconjunto de ese grupo – ¿podemos asumir una minoría? Eso parecería intuitivamente la verdad – que nos equivocamos con una frecuencia menor de la que estamos en lo cierto, incluso si nuestra equivocación fuese más común de lo que pensamos."

Barclays

Barclays tiene razón en que este Nivel 2 es todavía una categoría periférica. *Son* préstamos adicionales, porque las plataformas P2P han encontrado un modo – usando una mejor herramienta de evaluación de crédito y debido a que no se ven limitados por el mismo capital y requisitos reglamentarios – para identificar a los clientes adicionales 'seguros', a los que los bancos no pueden atender. Pero existe un límite para la escala de lo que esta área de préstamos puede lograr. Si los bancos hallan un modo de competir con las plataformas en coste y eficiencia y utilizan las ventajas tecnológicas y de datos para mejorar su modelo de crédito, también serán capaces de evaluar y descubrir, a un grado de precisión mayor, una gama más amplia de clientes sujetos de préstamos seguros.

"Los mercados no están ahí para el beneficio de los intermediarios. El mercado es el mercado, no importa cuántos proveedores nuevos haya. Se podría mejorar el precio y la calidad pero no el stock."

Barclays

LAS PLATAFORMAS P2P PRESTAN A COMPAÑÍAS QUE HAN SIDO RECHAZADAS POR LOS BANCOS Y LA COMPAÑÍA TIENE UNA SOLICITUD DE PRÉSTAMO DE ALTO RIESGO.

"Es sumamente difícil de diversificar a través de una clase uniforme de activos."

Barclays

Es probable que el éxito de las plataformas P2P dependa de su habilidad de no sólo proporcionar un mejor servicio, sino de descubrir nuevos clientes a través de canales indirectos que los bancos no van a tocar y elevar así la escala de riesgo.

"Uno de los indicadores de si las plataformas P2P pueden o no competir con los bancos es si podemos hallar diferentes canales o rutas al mercado, explotando la falta de agilidad y falta de apetito de los bancos. Hay un precio establecido de mercado para el crédito en el mundo del moneysupermarket y del moneysavingexpert, pero también hay todo tipo de personas que piden prestado dinero por comodidad,

a través de canales bastante fragmentados. Existe la oportunidad de proporcionar crédito a mayor precio, explotando la agilidad y los canales de exploración."

Giles Andrews, Zopa

Los bancos del Reino Unido son muy buenos en la fijación de precios de riesgos comerciales y no tan buenos en la fijación de precios de riesgo de crecimiento y de innovación, como ellos mismos han admitido. Si una compañía busca cambiar de dirección, para inventar un nuevo producto, para reelaborar el modelo de negocio, los bancos argumentarían que el nivel de riesgo es demasiado grande, que la compañía está buscando capital de crecimiento y que eso debería venir a través del capital social, no de un préstamo. En el Reino Unido, tendemos a financiar el riesgo de desarrollo con deuda y Barclays argumentaría que esa no es la estructura apropiada.

Los APRs (activos ponderados por riesgo, o RWAs, por sus siglas en inglés) son el agregador que los bancos usan para pensar en el riesgo en términos de capital. Una hipoteca tiene un APR de 1, los bancos consideran que los préstamos inmobiliarios son seguros y están casi 'libres de riesgo' lo que explica por qué si su dinero se encuentra en una cuenta bancaria, lo más probable es que sea prestado como una hipoteca. Una PYME tiene un APR de 4, arrastrándose hacia arriba en la escala de riesgo. Una startup genuina tiene un APR de 9, el cual desde la perspectiva de un banco es, dicho de plano, intocable.

Las plataformas P2P son un facilitador para los clientes bancarios de empresas más pequeñas y para aquellos que son, tal vez, propuestas de mayor riesgo. El sistema de remisión del gobierno del Reino Unido (donde se comparten con plataformas P2P los datos de los clientes de bancos a quienes se les rechazó un préstamo) es un gesto de aprobación para dicha relación de complementariedad. Los bancos, bajo la creciente presión del gobierno para que presten más, también ven una relación de complementariedad.

"Nos encontramos bajo mucha presión para prestar a compañías de quienes pensamos que no les podemos prestar, así que si estas reciben ayuda de otras partes del mercado, entonces eso está bien."

Barclays

"Nosotros llegamos a la posición de ver la ventaja marginal real de las redes de P2P – ya sea directamente, o por medio de forzar mejoras en los actores principales, que ellos podrían introducir préstamos adicionales al Reino Unido. Aunque eso suena como un beneficio más bien modesto, la mejora de estas oportunidades marginales impulsa, por supuesto, el crecimiento. No hay tsunami de préstamos sin explotar en el Reino Unido, pero mejoras relativamente modestas podrían tener un impacto desproporcionado. "

Barclays

¿Pueden las plataformas P2P evaluar a una empresa y demostrar que es viable para la inversión si un banco no puede? Esta es la pregunta que queda sobre la mesa y sólo el debido tiempo lo dirá. Si es el caso de que no pueden, entonces, ellos están exponiendo a los inversores minoristas a riesgos mayores en forma de rentabilidad disminuida. Si tienen razón, entonces, están proporcionando a las empresas mayor potencial para

crecimiento del que los bancos ofrecen y una mejor oferta al inversor minorista, quitando importancia al papel del banco en la sociedad fuera de sus mecanismos de utilidad.

Johnathan Row, habla acerca del concepto de retirada de los bancos, como estrategia potencial: ""La lucha por la atención del cliente a través de los nuevos canales digitales es intensa. En un entorno de crowdsourcing, los clientes votan con los pies – el ganador de hoy puede ser calificado de basura en el momento en que se lance una oferta más atractiva. ¿Cómo deberían reaccionar los bancos? Un intento por competir en forma frontal con los nuevos competidores y su vasta reserva de capital de inversión no bancario podría resultar costoso, especialmente a los accionistas bancarios.

Alternativamente, decidiendo intencionalmente no competir en la primera línea digital e invertir fuertemente en su propia infraestructura y plataformas que son fundamentales para todo el sector, incluidos los pagos, por ejemplo, podría asegurar una posición ganadora a largo plazo.

Ofrecer una API abierta, acceso a precio justo para este ecosistema para cualquier nuevo competidor que quisiera probar suerte en el campo de batalla digital del cliente podría, potencialmente, retener la supremacía a largo plazo del sector bancario, aunque ligeramente redefinida. El BBVA en México ya está en este camino y Ffrees, en el Reino Unido, es un gran ejemplo de lo que podría ser un nuevo competidor frontal – conectado al ecosistema del banco establecido.

Suena a retirada – y en muchos aspectos lo es. Pero apostar por una posición segura a largo plazo, aunque con rentabilidad potencialmente reducida, podría ser algo por lo que los accionistas bancarios votarían con sus propios pies!"[24]

Yo creo que estas plataformas no sólo distribuyen el capital más eficazmente, sino que atienden un mercado que está más allá del alcance de los bancos. Si, en realidad, es correcto que estas plataformas están prestando a personas que de otro modo *no* tendrían un préstamo, pero que son perfectamente prestables – una vez más, in-financiable pero prestable - *y* las plataformas han fijado correctamente el precio del riesgo *y* lo hacen de un modo más eficaz, entonces, es inevitable que van a desbaratar todo el sistema bancario en el proceso o serán comprados por el sistema bancario. El sistema bancario habrá de cambiar de un modo u otro.

Financiación de la deuda para empresas jóvenes

Subiendo incluso más hacia arriba en la escala de riesgo, las startups tienen RWA (Activos de Riesgos Ponderados, por sus siglas en inglés) de 9, quedan lejos de la cartera de préstamos del banco. La mayoría de las plataformas P2P que prestan a las empresas no abordan tampoco a las startups. Pero podrían hacerlo.

¿Qué ocurre cuando uno se encuentra con una empresa joven que tiene menos de dos años en existencia y parece una buena propuesta de préstamo? Dos años es una línea arbitraria dibujada en la arena por algunas de las plataformas de préstamos a empresas P2P; estas no van a prestar a empresas que tengan menos de dos años y eso es bastante aceptable, tienen que dibujar una línea en algún sitio. David Stephenson en AltFi sugiere que hay evidencia de que el coste del dinero para las empresas riesgosas está en realidad bajando y las plataformas como ArchOver han dibujado la línea en los 18 meses, prestando a empresas ligeramente más jóvenes. ¿Por qué no pueden las plataformas fijar el precio de ese riesgo y proporcionar un producto contra ello?

[24]http://business-reporter.co.uk/2014/10/26/when-retreat-can-represent-a-winning-strategy/

"Cuando empezamos, teníamos esa intención – tener combinaciones de capital social y préstamos. Nos dimos cuenta al segundo día que necesitábamos estar regulados de un modo totalmente distinto.

Kevin Caley, ThinCats

"Hay menos información sobre startups*; los índices de fracasos en empresas de menos de un año o dos es mayor que en otras y las relaciones entre los datos se empieza a desmoronar por debajo de los dos años."*

Samir Desai, Funding Circle

"El precio por el crédito sería una carga para esas empresas. No es sostenible; se arriesga la oportunidad de la empresa."

Giles Andrews, Zopa

"Uno vuelve a la pregunta sobre el capital social y la deuda. La actitud en el Reino Unido es que los empresarios se lo quieren quedar todo. Los mercados van a cambiar a medida que nosotros maduremos como industria – vamos a diversificar más. Pero el lado de las acciones del préstamo está fuertemente regulado en el Reino Unido. Pasarse a eso introduce un nuevo conjunto completo de regulaciones."

Andrew Holgate, Assetz Capital

No estoy completamente de acuerdo con la posición de las plataformas de préstamos P2P, aunque puedo ver que tienen más que suficientes oportunidades para crecer cada vez más sin tener que proporcionar capital inicial. Yo estoy trabajando en países en vías de desarrollo que se están desarrollando sin ninguna infraestructura y que tienen una gran necesidad de capital de riesgo. Estamos mirando tipos de productos totalmente nuevos.

En Colombia, por ejemplo, hemos desarrollado un producto de crédito que se trata de un préstamo a la compañía a una tasa alta de interés en el ámbito del 30%. No hay reembolso, el interés simplemente se acumula hasta llegar a un punto en que se convierte en la cantidad aumentada, ya sea a un préstamo de menor coste o a capital social; principalmente a un préstamo de menor coste en comparación con su prestabilidad. Es reempaquetado y el precio baja. Esto es muy atractivo para los empresarios y aún es más barato que el capital social (asumiendo el éxito).

Existe cierto punto en donde el capital social y los préstamos se superponen. No olvidemos que Silicon Valley Bank hizo una fortuna en instrumentos que cayeron entre el capital social y los préstamos y eso sucedió hace

25 años. Silicon Valley Bank hizo un préstamo y lo completó con garantías e hicieron una fortuna. Al riesgo se le *puede* fijar precio.

Mi punto de vista es contrario a la perspectiva de Barclays, yo veo a empresas jóvenes actualmente que aceptan un financiamiento a cambio de capital social cuando yo creo que ellos deberían haber aceptado la deuda. Donde Barclays cree que la deuda debería, en una etapa, discutiblemente, bastante temprana en el continuo riesgo/recompensa, volcarse en capital social, yo pienso que los empresarios deberían pensar en la deuda como una alternativa más económica que el capital social. Una y otra vez, oigo de empresarios que vendieron más de la compañía de lo debieron a fin de conseguir que entrara dinero en el negocio, en donde podrían haber obtenido el dinero a un precio más bajo de otro sitio. Pienso que las plataformas P2P van a desempeñar un papel cada vez mayor en la financiación de pequeñas empresas en varias etapas de crecimiento, *si* pueden encargarse de propuestas de préstamos de más alto riesgo y *si* pueden fijar precio a ese riesgo de la forma correcta.

> *"Si resulta que hay una proporción importante del mercado que yo (Barclays) veo como más cerca del capital social y ustedes (las plataformas P2P) la ven como más cerca de la deuda y ustedes tienen razón y yo estoy equivocado, entonces, ese será el cambio más fundamental en las actividades bancarias que hayamos visto en los últimos 30 años."*
>
> Barclays

Existe una absoluta escasez de dinero para las compañías jóvenes, en crecimiento, de menos de 2 años, y sin embargo, el apetito por capital de dichas empresas es insaciable. Estas son empresas que han sido privadas de capital, particularmente en los últimos años. Me pregunto hasta qué grado pueden las plataformas P2P, en el futuro, llenar dicha necesidad sin que un banco toque, en ningún momento, el dinero, para otra cosa que no sea la de procesarlo.

¿Hasta qué punto puede crecer la presencia de las plataformas? Actualmente, un empresario habría analizado otras plataformas o personas para las etapas de financiación empresarial: Pre-inicial, inicial, post-inicial, inversores ángeles. Pero ya estoy viendo hoy algunas empresas innovadoras saltando de una piedra P2P a otra piedra P2P a través del río sin siquiera tocar el sistema bancario en absoluto y llegando al punto en que están tan maduras que el sistema bancario está corriendo tras ellas.

Cinco años a partir de ahora, ¿crecerán estas piedras del río lo suficiente como para formar un puente sólido? Yo imagino que distintos empresas establecidas se verán afectadas de diferentes maneras: Ya he dicho anteriormente que yo creo que el modelo de Capitales de Riesgo está defectuoso; está fracturado y está cambiando. El concepto de la inversión ángel será eliminado y cambiará profundamente, en parte debido al crowdfunding de recompensa y en parte debido a las plataformas en línea de inversores ángeles – estas tienen el potencial de crear más capital en el mundo. Los bancos están cambiando y tienen una necesidad imperiosa de cambiar irrevocablemente.

> *"Yo creo que eso está en manos de los de la generación del milenio. Lo que nosotros hacemos tiene mucha base en internet y está impulsado por los medios de comunicación. La reunión de las multitudes es una característica típica de los medios sociales y que ha sido adoptado mayormente por las generaciones de*

jóvenes. Averiguar quién está invirtiendo, suele tener que ver con las generaciones de personas de más edad, porque estos tienen el capital. ¿Llegará la generación más joven a un punto en que nunca vayan a un banco? Sí, ese será el caso y nosotros estamos poniendo los cimientos para que eso ocurra."

Andrew Holgate, Assetz Capital

[Sidebar] **Caso de estudio de Innpulsa Colombia**

Cuando nosotros iniciamos Innpulsa en 2012 habían sólo dos redes de inversores ángel (apenas activas) y sin ningún fondo en absoluto en Colombia – había un Capital de Riesgo, pero no para la fase inicial, solamente para más de 1 millón de dólares

Nuestra visión del entero ecosistema era la de activar las inversiones privadas. La prioridad era probar la demanda para ese tipo de recurso en empresas en fase inicial en Colombia. Primero conectamos con empresarios – dando subvenciones iniciales de $ 25 mil dólares a $ 170 mil dólares. En ese punto, teníamos alrededor de US $ 10 millones de dólares estadounidenses como pequeño fondo para la prueba. Obtuvimos una gran respuesta. Pudimos asignar este dinero a 50 startups, pero alrededor de 600 lo solicitaron. Al menos 100 de los que no obtuvieron los fondos, estaban, no obstante, cualificados para obtenerlos.

Al comienzo, sólo estamos pidiendo un producto viable mínimo y alguna demostración de pruebas de mercado, así que realmente estamos mirando startups, empresas en etapa inicial y en crecimiento inicial. En el segundo año, decidimos enfocarnos sólo en aquellas con un MVP (Producto Viable Mínimo) y que estaban vendiendo – negociando incluso con sólo $ 1 dólar. Invertimos alrededor de US $ 7 millones de dólares estadounidenses en 32 compañías – eso es lo que tenemos actualmente. Estamos activando una demanda y evaluando cómo se está comportando el mercado. El fracaso del mercado no se trata sólo de la falta información; el fracaso del mercado se trata de la falta de información y de recursos.

En los EE.UU. y en el Reino Unido, para las fases de inversión, generalmente uno tiene una LLP (Sociedad de Responsabilidad Limitada) y un GP (Socio General) y después las empresas en las que se va a invertir. En Colombia, debido a la regulación, uno necesita tener inversores, socios generales y una cosa llamada Sociedad de Gestión que maneja el dinero. El dinero va a esta tercera parte y ellos cobran alrededor de un 1.5% en cuotas cada año. Añadido a los gastos de gestión del GP, significa que si uno tiene un fondo pequeño, es demasiado caro. El 33% de ese fondo se irá en gastos de gestión y quedará considerablemente poco para invertir y diversificar su cartera.

Necesitamos arreglar todo el sistema regulatorio de Colombia, ¡pero va a tomar tiempo! Así que, mientras tanto, hemos podido activar tres fondos para empresas en fase inicial, lo que significa invertir $ 25 mil dólares - $ 200 mil dólares en compañías de alto potencial o de 'hiper-crecimiento' como las llamamos aquí, en todos los sectores. Por cada dólar que ingresamos, hemos activado 4 dólares. Estamos viendo los primeros éxitos.

Necesitamos activar a más personas – nuevos inversores - y animar a antiguos inversores a que pongan más dinero. Tenemos un programa llamado Matching Grants (Subvenciones Equiparadas) en el que por cada dólar que pone un inversor en un empresario, nosotros lo equiparamos con una subvención para que inviertan los inversores. Nosotros cofinanciamos la inversión. Tenemos $ 4 millones de dólares para hacer esto.

En Colombia, Crowdfunding no es legal todavía. Cuando muchos inversores desean adquirir capital, no está permitido. Si uno junta a más de 20 inversores en una plataforma, es ilegal. Uno no puede tener a más de 20 inversores en una operación.

En el ecosistema de EE.UU., uno a menudo tiene a un empresario trabajando con un empresario en serie que se ha convertido en inversor ángel o mentor. Ese no es el procedimiento en Colombia. En Colombia, estamos viendo la primera generación de empresarios y la segunda generación de oficinas de gestión del patrimonio familiar con enormes recursos – alrededor de 50 familias en Colombia son propietarias de más de US $ 500 millones de dólares. Está muy concentrado. Ellos están acostumbrados a los activos clásicos como inversiones – bienes inmuebles o inversiones tradicionales e institucionales. Los ejecutivos de mediana edad que podrían invertir son reacios al riesgo. Es una mentalidad cultural y los empresarios no saben cómo comunicarse con estos inversores.

Nosotros ayudarnos a los empresarios con grandes ideas – ellos no proceden de universidades, ya que las universidades no son hubs para empresarios en Colombia. Por lo general, se trata de empleados con grandes ideas que se sienten incapaces de implementar sus ideas dentro de la empresa en la que trabajan. Lo llamamos "pseudo-spin-off" (creación de actividades económicas a partir de otras empresas existentes). La compañía no está implicada, pero el empleado crea actividades económicas en una nueva dirección. Luego, un mentor se une al equipo y empiezan a trabajar juntos. Los mentores proceden de organizaciones de apoyo a empresas como Endeavour, o de aceleradores. Se trata de una relación táctica con el empresario. El mentor presenta pequeñas cantidades de capital - $ 10 mil dólares por seis meses – para solucionar el flujo de efectivo y el empresario entrega acciones/capital social a cambio.

Una vez que han construido un modelo más sólido, el empresario y el mentor van a un inversor. Pero, normalmente, el inversor quiere algún tipo de garantía y también tiene aversión al riesgo. En lugar del crowdfunding, en Innpulsa estamos haciendo garantías colectivas. Las personas normales que disponen de una cantidad para invertir de entre $ 25 y $ 500 dólares y tienen una tarjeta de crédito, pueden poner el dinero en la plataforma como un respaldo para el riesgo. Ellos están invirtiendo en garantías. Si las cosas salen bien, podrían ganar cuatro veces el dinero invertido. El inversor va a devolver la garantía que pidió. Si las cosas no salen bien, no recibirán ningún reembolso. Nosotros queremos aplicar la colaboración abierta a la garantía de modo que el inversor tenga suficiente dinero como respaldo para sus inversiones. Ahora estamos implementando la prueba piloto. Si sale bien, será la primera plataforma basada en garantías colectivas del mundo – ¡y legal en Colombia!! Nosotros queremos garantizar el 50% de la inversión por parte del inversor.

Nosotros buscamos hiper-crecimiento impulsado por la innovación – sea que esto procesos, dinero fresco, un mercado o producto nuevo. El 52% de nuestras compañías emprendedoras son digitales. Las restantes están muy diversificadas: Tecnología limpia, biotecnología, biodiversidad - alimentos, cosmética, ingeniería.

Innpulsa tiene un área llamada mentalidad y cultura. Queremos activar el diálogo e introducir los términos empresariales en las conversaciones cotidianas. Tenemos barreras culturales que no nos permiten fiarnos de los empresarios - una resaca del narcotráfico de las décadas de 1980 y 1990 en las que los 'empresarios' eran los opulentos traficantes de la droga/capos de la droga y llegaron a ser los modelos de la generación de jóvenes. Los medios de comunicación lo perpetuaron. La sociedad sospechaba de cualquier empresario exitoso ya que se consideraba que estaba implicado en la cultura de la droga – así que ser un empresario exitoso era vergonzoso. Nosotros, ahora, tenemos nuestra propia empresa de medios de radiodifusión que necesita producir noticias positivas sobre iniciativa empresarial todos los días -http://colombia-inn.com.co/

. Nosotros hemos mostrado dos películas sobre iniciativa empresarial en los cines. Queremos producir una versión de Dragons' Den, pero adaptada a Colombia.

También tenemos un programa llamado Preparación para la Financiación para empresarios, en el que ellos empiezan a solucionar las cosas que necesitan solucionar para llegar a ser más atractivos para los bancos a fin de conseguir acceso a un crédito regular. Eso no es posible si no cambiamos la evaluación de crédito del banco y la mentalidad. Por tanto, dirigimos el programa en paralelo con los bancos. Nosotros queremos presentar los bancos a los empresarios – ellos necesitan aprender cómo evaluarlos de un modo más inteligente. ¡Los bancos ven a los empresarios como una política de RSC (responsabilidad social corporativa) por el momento!

Nosotros tenemos un par de plataformas de préstamos P2P en Colombia. La brecha entre ricos y pobres en Colombia es enorme. Nosotros tenemos plataformas de base piramidal para solucionar los problemas de fijo de efectivo o resolver los problemas de educación - por ejemplo, alguien que desea aprender una nueva habilidad para conseguir un puesto de trabajo independiente puede pedir prestado dinero de un par por medio de la plataforma. El 'par' que presta el dinero obtiene un porcentaje de los ingresos generados como resultado de adquirir el prestatario la nueva habilidad. Las personas de Colombia prefieren deber dinero a alguien que tener un crédito del banco. Es un tema cultural. P2P es cultural.

---

[1] Todos los totales acumulados son correctos a partir de septiembre de 2014 y son estadísticas del LiberumAltFi Volume Indexhttp://www.altfi.com/data

[2] Nesta, *Banking On Each Other, Peer-to-Peer Lending to Business: Evidence from Funding Circle*, Abril 2013

[3] AltFi Volume Indexhttp://www.altfi.com/data

[4] AltFi Data incluye el crowdfunding y financiación de la factura en este total, en el que el préstamo al consumidor P2P representa el 31.8%; el préstamo a empresas P2P el 49.6%; financiación de facturas el 16.1% y Crowdfunding el 2.6%. Las cifras son correctas desde septiembre de 2014.

[5] Samir Desai, fundador de Funding Circle, en conversación con Barclays, 15 de septiembre de 2014

[6] McKinsey citado por Giles Andrews, consejero delegado de Zopa, en conversación con Barclays, 15 de septiembre de 2014

CAPÍTULO 4: FINANCIAMIENTO DE FACTURAS

¿QUÉ ES EL FINANCIAMIENTO DE FACTURAS?

Cuando una compañía necesita poner dinero en el negocio, una opción es conseguir un préstamo contra algunos ingresos previstos, por trabajo ya realizado. En esencia, una empresa puede 'vender' sus facturas – negociación de facturas – obteniendo un préstamo por adelantado por una factura ya presentada al cliente. Cuando el cliente paga la factura, la compañía devuelve el préstamo más el interés, al prestamista.

Esa es una gran ayuda para las empresas que son pequeñas, ya que las empresas más pequeñas suelen ser las últimas en cobrar en la pirámide de los contratistas. Las grandes compañías también son culpables de retrasar el pago de facturas por 90 días o incluso 120 días y si una PYME se ve obligada a aceptar esas condiciones de pago (si somos realistas, no hay otra opción) entonces, esa demora en el pago priva a la pequeña empresa del esencial flujo de efectivo necesario para operar.

Por lo general, cuando los bancos ofrecen la negociación de facturas como una opción a sus clientes empresariales, toman todo el libro de deudores – no van a 'comprar' facturas individuales. También cargan cuotas por el servicio: Comisiones por adelantado, comisiones anuales, comisiones por no usar el servicio, comisiones por la ampliación y por la cancelación del servicio. A veces, una empresa tiene que aceptar un período de bloqueo de varios años y el banco, también, puede cobrar honorarios jurídicos a la empresa o requerir garantías personales. El periodo de tramitación y el retraso de tiempo para que a una PYME le llegue la decisión de parte de los bancos puede ser de algunas semanas.

Con el financiamiento alternativo, algunas empresas innovadoras han modernizado el modelo de financiamiento de facturas proporcionando flexibilidad a las PYMES en la forma un servicio 'a la carta' es decir, que una empresa tenga la posibilidad de vender una factura solamente. Ellos han eliminado comisiones ocultas y, una vez más, al estar basados en Internet y utilizar datos fácilmente accesibles para crear un sistema de verificación de crédito, son capaces de completar todo el proceso en cuestión de horas, en vez de semanas. Estas plataformas pueden conseguir capital de trabajo para la PYME de una manera más rápida, más inteligente y más transparente. Como sucede con las demás plataformas P2P, los préstamos avalados por facturas son efectuados por inversores que reciben intereses en la cancelación o pago de dichos préstamos. Por lo general, los que invierten en estas plataformas son inversores sofisticados y personas con alto poder adquisitivo.

¿QUIÉNES SON LOS ACTORES PRINCIPALES?

Hay dos plataformas que dominan el mercado británico. Market Invoice y Platform Black.

MarketInvoice fue lanzada en 2011 y ha financiado más de £280 millones. En agosto de 2013, el gobierno británico empezó a comprar facturas de MarketInvoice como parte de la iniciativa del British Business Bank. Una PYME hace la solicitud en línea y cuando se aprueba, puede subir su factura. Un miembro del equipo de MarketInvoice programará la venta de la factura en una de sus dos sesiones de negociación diarias.

Platform Black también fue lanzada en 2011 y ha financiado casi £80 millones. Una PYME puede hacer su solicitud en línea o a través de un 'introductor' (que gana comisión por referidos). Una vez aprobada, la PYME puede cargar su factura para que entre en una subasta en vivo. La PYME fija el coste máximo del financiamiento y los inversores pujan hasta la tasa de mercado en la subasta. Una negociación típica de 30 días costaría cerca de un 1,2% del monto adelantado. También hay una comisión de transacción que la PYME puede fijar al decidir si desea el dinero para 30, 60 ó 90 días.

Platform Black

Las empresas con grado de inversión (Tesco, Sainsbury, Carillion) son atendidas bien por los grandes bancos, los JP Morgans del mundo, pero sigue habiendo un vacío que no es sólo en el financiamiento de las PYMES, es en *cualquier* grado de subinversión.

No tenemos ningún interés en competir con los bancos. No tenemos ningún deseo de crear una gama de productos masivos. Los bancos van a existir siempre. ¡La gente siempre va a necesitar una cuenta bancaria! Estamos aquí para atender a las empresas a las que los bancos no pueden atender y no desean atender.

Nos enfocamos en el capital de trabajo, porque es un punto ideal para nosotros; permanecemos fieles a esa vertical y nos centramos en ofrecer un futuro que procese y proporcione decenas de millones al mes y después, con suerte, cientos de millones. Ese es el futuro que nos gustaría ver. Nuestros aliados son los bancos, entidades de financiamiento de facturas, empresas de auditoría, corredores – ¡y todos los demás proveedores de financiamiento alternativo!

La amenaza para los bancos no procede de nosotros; viene de empresas como Apple que procesan más pagos en el Reino Unido que Lloyds Bank. Los bancos deberían temer a empresas tan feroces como Apple. Lo que estas hacen con los pagos es bueno. Google Bank es otro. Sus relaciones con los clientes son la clave y ellos han dado en el clavo.

Louise Beaumont, Platform Black

MarketInvoice

El financiamiento de facturas tiene una mala reputación entre bambalinas de las malas prácticas de los proveedores tradicionales. En algunos casos, eso nos beneficia – las empresas están ansiosas por una solución mejor – pero en otros, crea una barrera psicológica, porque las empresas, automáticamente, creen que el financiamiento de facturas 'no es para ellas' cuando, en realidad, les podría ayudar.

Necesitamos demostrar que utilizar MarketInvoice es característica de una empresa inteligente y en crecimiento. Además, con demasiada frecuencia, los bancos tienen una relación cautiva con sus clientes empresariales. Con el tiempo, la demanda de las empresas para acceder a productos nuevos e innovadores debería impulsar el cambio aquí, pero también necesitamos entender cómo trabajar con los bancos en lugar de en contra de estos.

Tenemos que hacer crecer nuestro mercado y nuestras cuotas de mercado. No vemos razón por la que no podamos triplicar nuestros volúmenes actuales en los próximos años. El servicio que ofrecemos es eficaz y con una excelente relación calidad, así que se trata, sobre todo, de crear conciencia. Desde 2011, hemos reducido el tiempo que nos toma financiar a una empresa desde cerca de 20 días a tan sólo unas cuantas horas. Los bancos se han quedado estancados en 3-6 semanas por casi 40 años.

Anil Stocker, MarketInvoice

En la década de 1990, cuando yo trabajaba en software, solíamos hacer dos preguntas clave sobre cualquier pieza de software: '¿Es eso un producto o una característica?' ¿Se trata de la formación de una empresa influyente o es tan sólo una característica/función de una empresa más grande que va a durar el tiempo suficiente hasta ser comprada? Yo veo a Platform Black y a MarketInvoice como características. Como sucede con las plataformas de préstamos P2P, las plataformas de negociación de facturas tienen que ganar cada nuevo cliente, mientras que los bancos tienen una sólida base de clientes de los prestatarios. Lo que ofrecen Platform Black y MarketInvoice es una característica de un producto.

Estas plataformas son disruptores clásicos de un mercado consolidado. Han ideado una versión mejor de un producto que están ofreciendo a un grupo de personas que antes no tenía otro modo de poder acceder a este producto. Van a obligar a los empresas establecidas existentes a cambiar o a morir. Estas plataformas no están ingresando nuevo capital de riesgo en el mercado, sino que son un sistema de distribución competidor, que es bueno para el cliente y afina los precios de los bancos. Esta situación está mucho más clara que la que hallamos en los préstamos P2P, pero nos sugiere que otras áreas no observadas de la banca pueden sufrir un destino similar.

La ventaja que tienen Platform Black y MarketInvoice no es sostenible, porque lo que hacen ellos lo pueden hacer los bancos. Uno no puede subestimar el enorme poder de capital de los bancos. Barclays Bank abre un tercio de todas las cuentas bancarias de nuevas empresas del Reino Unido y esa escala significa que si ellos quisieran colocar un producto "demoledor" (que desplace por completo a la competencia) a su base de clientes e integrarlo con un sistema financiero, podrían hacerlo. Una vez que lo hace un banco grande, su peso y alcance les permitirá tener éxito.

Todos los bancos están trabajando en algo y van a estar trabajando en la deuda antes que en el capital social. Tengo confianza en que lo que los bancos están ideando es una oferta a la carta, que compita directamente con MarketInvoice y Platform Black. Si yo fuese un banco del tamaño de Barclays, sería mucho más fácil construir una nueva interfaz, porque eso evita la necesidad de integrar otra plataforma con los sistemas financieros existentes. Ningún banco desea la integración con otra pieza de tecnología; la pesadilla de todas las instituciones financieras la constituyen sus sistemas financieros.

Algunos de los nuevos bancos rivales probablemente están en una posición mejor desde el punto de vista de la tecnología de la información, para codificar, dentro de su misma infraestructura, este tipo de negociación de facturas a la carta. Un banco se ve limitado debido al hecho de que lleva décadas ejecutando sus operaciones con códigos y los bancos nuevos pueden adaptarse mejor para ofrecerlas. En última instancia, los bancos necesitan empezar a pensar más como empresas de software de web.

La cosa más sencilla que deben hacer los bancos es crear una interfaz basada en la web para clientes de cuentas de pequeñas empresas y que, sobre cualquier factura dada en el sistema bancario, el cliente pueda tener la opción de hacer clic en 'vender factura.' Ese es el sistema de un clic de Amazon. Si yo soy un banco y tengo un cliente que quiere un préstamo, obviamente voy a liberar la emisión de obligaciones para mi cliente y posiblemente no se lo voy a liberar a una plataforma de financiamiento alternativo. En última instancia, dudo que a los inversores les vaya a importar si es un banco quien les ofrece la gran rentabilidad o es un proveedor de financiamiento alternativo; en algunos casos, podrían preferir a un banco desde una perspectiva puramente logística. Si yo, como inversor, pudiese visualizar/abrir todas mis cuentas y mover el dinero de esta cuenta a aquella, la vida sería más simple.

MarketInvoice y Platform Black se hallan en total peligro, pero creo que van a tener éxito. ¿Por qué? Debido a que los mejores y los peores bancos intentarán construir una versión propia de las plataformas, pero los bancos

inteligentes de segunda línea intentarán *comprarlas*. Estas plataformas de financiamiento alternativo llegarán a integrarse en el sistema financiero central. Su fin no es ser grande, su fin es ser *compradas*. La buena noticia para dichas empresas es que se van a hacer ricas por la venta. La mala noticia es que la integración va a fallar inevitablemente. Las grandes empresas no pueden integrar sistemas informáticos pequeños. El revolucionario tiene que ser dueño del proceso. Si la empresa establecida existente es dueña del proceso, ellos intentarán conservar a la empresa establecida existente. Este futuro se ha repetido durante los pasados 50 años en la tecnología, en todos los sectores del mercado.

> Si los bancos son inteligentes las van a comprar, van a mantener la marca personal y van a inyectarles dinero. Si utilizan al proveedor de financiamiento alternativo como un modelo adicional o modelo dentro del mismo sector para crear sinergias, simplemente no va a funcionar. De igual modo, si tratan de desarrollar su propio modelo, no va a funcionar. Los bancos siempre tratan de poseer todo, pero podrían poner su dinero a trabajar a través de las plataformas y tomar un enfoque integral, lo cual sería mucho más acertado.
>
> Louise Beaumont, Platform Black

CONCLUSIÓN

Incluso mientras escribimos esto, va quedando cada vez más claro que las personas están encontrando lugares más novedosos para ser intermediarios de maneras que nadie había concebido antes. Esta actividad da fuerza a nuestra afirmación de que este mosaico de soluciones puntuales podría con el tiempo proporcionar a una empresa joven un viaje o trayectoria sin interrupciones a través de todas las fases de capital semilla y fase inicial de capitalización que evita la necesidad del financiamiento tradicional.

Existe evidencia que va apareciendo casi a diario de que el financiamiento alternativo está evolucionando rápidamente. Los múltiples ejemplos que hemos destacado para elaborar nuestros puntos a continuación, son todos ellos cortesía de nuestros amigos en AltFi:

Asset Match - www.assetmatch.com – es una plataforma innovadora en línea que permite a las empresas privadas subastar participaciones a redes de inversores privados.

Sin embargo, es otro uso de la web para asumir otra parte de la banca y tomar el lugar de una empresa de riesgo secundaria que compra las carteras en dificultades de aquellas empresas que quieren deshacerse de esas carteras. Estamos viendo a personas innovadoras llenando vacíos por todos lados.

El sitio web de crowdfunding de participación de crecimiento más rápido del año 2014 - SyndicateRoom – esencialmente ha co-alojado la OPI (Oferta Pública Inicial) de Mill Residential REIT, el primer Fondo de Inversión Inmobiliaria de carácter residencial del Reino Unido. El objetivo original de Mill Group era de £2.100.000, aunque la demanda era alta, la subida pronto llegó al exceso y el total final fue de £ 2.225.520. Según el modelo de SyndicateRoom, £1,6 millones no fueron comprometidos por inversores privados, sino como capital inicial de parte de los gerentes del REIT (Fondo de Inversión Inmobiliaria). SyndicateRoom mantendrá todos los fondos invertidos en una cuenta de depósito en garantía hasta que el REIT cotice en una bolsa de valores del Reino Unido.

La primera OPI para una empresa que utilizó el crowdfunding de participación está ahora completa. ReWalk Robotics completó su primera OPI para una empresa que fue financiada con crowdfunding de participación. ReWalk – que pasó a través de múltiples rondas de financiamiento en la plataforma de crowdfunding de participación israelí OurCrowd – ahora cotiza en el NASDAQ.

Esto, ciertamente, ofrece más evidencia de que el crowdfunding de participación no es el hermano menor de otras formas de inversión ángel o de inversión institucional. Si alguien puede pasar del crowdfunding a la OPI,

es un salto bastante asombroso. Eso es como saltar desde el financiamiento de inversores ángeles a la OPI, y eso, simplemente, no sucede.

También vemos ejemplos en los que el gobierno británico está poniendo dinero en el sector del capital social:

- *Crowdcube ha llegado a ser el receptor de £5 millones del dinero del gobierno que ha sido asignado por el London Co-Investment Fund (Fondo de Coinversión de Londres) junto con capital de inversores privados para ser empleado en empresas de base tecnológica, digital y científica que utilizan la plataforma Crowdcube.*

La eficacia de las plataformas web es tan grande que coloca al gobierno en una situación por la que nunca antes había pasado. Los gobiernos, normalmente, tratan de llenar los vacíos en el ciclo del capital a través de la creación de fondos – un fondo para startups, un fondo de capital semilla, un fondo regional, un fondo para crecimiento. Aquí está la evidencia de que en lugar de crear estos fondos, el gobierno ha encontrado un camino a través de las plataformas de financiamiento alternativo para tercerizar la distribución de dicho dinero, sin necesidad de contar con actores de segundo nivel para distribuir un fondo, debido a la falta de un modelo de negocios viable. Al poner dinero en estas plataformas de financiamiento alternativo, el gobierno ha solucionado un nuevo problema. Los países en vías de desarrollo – donde los vacíos son aún mayores – deberían tomar nota del uso que hace el gobierno británico de las plataformas de crowdfunding.

Un nuevo informe de Royal Institution of Chartered Surveyors afirma que el crowdfunding de participación para las plataformas de bienes inmuebles podría causar un shock de liquidez al mercado de la vivienda – resultando en un aumento de la volatilidad en el precio de la vivienda. La RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) ha especulado que tales inversores en el campo de crowdfunding de participación podrían inyectar la importante suma de £50 mil millones en viviendas durante los próximos 5 años.

Eso nos remonta a nuestra afirmación central de que el crowdfunding crea capital nuevo. En teoría, uno esperaría que tales inversores tuvieran acceso a los bienes inmuebles antes de la llegada de la plataforma del crowdfunding. En realidad, la eficacia de la web ha creado un nivel de eficiencia transaccional tan grande que uno puede hacer cosas en unidades más pequeñas de las que se podían hacer antes. Eso permite a los actores menores estar en el mismo campo de juego que los actores mayores; personas que no habrían podido realizar una inversión inmobiliaria antes, de pronto tienen acceso a comprar una pequeña porción de una oportunidad más grande. La RICS predice que esta nueva oportunidad será captada en un volumen tal que impactará en el precio de la propiedad en todo el mercado de la vivienda.

Al parecer, Facebook ha estado en conversaciones con sitios web principales de EE.UU. de préstamos P2P - Lending Club y Prosper - sobre la elaboración de un método para sus usuarios a fin de obtener préstamos financiados mediante su red de comunicación social. Se afirma que las conversaciones han empezado hace varios meses y ahora están aumentando a medida que Facebook se vuelve más serio en su estrategia de pagos.

Esto se remonta a nuestro análisis sobre si hay un modo alternativo para encontrar una calificación crediticia distinta del método tradicional de los bancos y de los hábiles algoritmos de la plataforma de financiamiento alternativo. Si una parte considerable de nuestras vidas son capturadas en línea, ¿podrían esos datos darnos una información predictiva sobre si las personas van a pagar el préstamo y cómo lo van a hacer? Si Facebook está acudiendo a Lending Club y a Prosper en cuanto a conseguir que los préstamos de los usuarios sean financiados por la red de comunicación social, esto podría significar dos posibles cosas:

1. Otro canal más de distribución para préstamos que elimina la posición de intermediarios de los prestamistas tradicionales, porque va directo a los puntos del consumidor
2. Una pregunta muy intrigante es, ¿podría aprovechar Lending Club el conocimiento que obtiene de interactuar con Facebook, para mejorar la calidad de su toma de decisiones y, por tanto, conseguir ventaja adicional sobre los préstamos tradicionales, sumadas a las ventajas de las que ya disfruta?

El CrowdDataCenter se ha comprometido con Crowdfund Capital Advisors a fin de medir el nivel de actividad del crowdfunding y su impacto en la creación de empleo a nivel nacional y regional.

Nuestra mejor manera de medir el crecimiento de una economía es el número de nuevos empleos creados – y, de hecho, esa es la base de cómo el gobierno distribuye el dinero para el crecimiento económico (atestigua un ejemplo de ello el Fondo de Crecimiento Regional). La labor que se está realizando en los EE.UU. evidencia el gran impacto del crowdfunding en los empleos del área local – todo sin utilizar dinero del gobierno - sugiere que el impacto a más largo plazo del ecosistema del financiamiento alternativo es democratizar la oportunidad geográficamente, es decir que tan sólo porque usted viva en una zona desfavorecida eso no quiere decir que no haya alrededor de usted capital acumulado esperando ser liberado. Actualmente, hay evidencia de nuevas personas que están invirtiendo, de que a esas personas les gusta invertir a nivel local y de que esa inversión conduce a la creación de empleo. Lo que vamos a ver es un beneficio recursivo donde la población local es cada vez más consciente de las oportunidades de la zona y más inversión local lleva a que se creen más empleos. Es, exactamente, el tipo de ciclo de crecimiento económico que el gobierno andaba buscando y, por tanto, se convierte en la 'panacea' - la solución para un problema que ha existido por mucho tiempo.

Basware – www.basware.co.uk, el gigante de la facturación electrónica – es un nuevo operador en el mercado que va a lanzar Basware Factoring en asociación con Arrowgrass Capital. Con unos 60 millones de facturas procesadas en 2013, puede que no tome nada de tiempo para que el sitio web a lanzarse pronto logre una tremenda fuerza.

Esta es una compañía que gestiona facturas entre empresas y que acaba de darse cuenta del potencial de su público cautivo. Basware es esencialmente una empresa de canales y servicios que acaba de darse cuenta de que ¡toda la información estaba en sus tuberías! Ellos estaban a un botón – a un clic – de distancia de convertirse en una empresa de transformación. Al asociarse con Arrowgrass Capital, tienen acceso a todo el capital que necesitan y ahora pueden ir a su enorme base de clientes y ofrecerles la oportunidad de vender sus facturas.

Eso demuestra que la competencia para las plataformas de financiamiento alternativo existente vendrá de lugares de donde menos lo esperamos.

Prestar a las PYMES bajo el esquema FLS (Esquema de Financiación para Préstamos) está en declive. Recientemente y por primera vez, la caída en las cifras de FLS fue más que cubierta por las contribuciones del escenario del financiamiento alternativo. Los proveedores de financiamiento alternativo han aumentado ahora hasta un punto en el que no sólo están ocupándose de la brecha del financiamiento de las PYMES, la están cerrando. En realidad, los prestamistas alternativos no sólo llenaron el vacío del FLS en el tercer trimestre, de hecho, proveyeron a las pequeñas empresas un extra de £140 millones después de haber contabilizado la caída de la actividad de préstamos tradicionales.

En conclusión, hallamos difícil exagerar el impacto potencial del financiamiento alternativo (tanto las empresas que ya existían como aquellas que podemos ver que están siendo creadas) ya que en todos los cruces y en todos los sectores, tanto en el sector público como en el privado, el financiamiento alternativo está encontrando la manera de hacer impacto en modos en que el financiamiento tradicional no lo hace.

Los bancos seguirán existiendo. Los bancos son empresas de servicios públicos; ellos sustentan todo este cambio. Tienen un enorme alcance y recursos. Aunque pueden ser lentos para responder y adaptarse, el beneficio inherente de ser la principal empresa de servicio público que sustenta toda la financiación alternativa significará que siguen desempeñando un papel; ya sea un papel moderado pero significativo o, si son inteligentes y agresivos, un papel más importante.

No se puede decir lo mismo de los capitalistas de riesgo que parece que se verán alterados profundamente a lo largo de las próximas décadas en modos que nadie puede prever con exactitud, pero las señales sugieren que su futuro no se ve muy halagüeño. En cierto modo, podríamos afirmar que los capitalistas de riesgo están financiando su propio fracaso al mostrar tal apoyo a las empresas de rápido crecimiento. Es casi la naturaleza peculiar de los capitalistas de riesgo que invierten en empresas que van a garantizar su propia desaparición.

Si miramos a China, con su infinita proliferación de plataformas de financiamiento, existen 1.200 plataformas de financiamiento alternativo y no obstante, el 90% fracasó en 2013. China, sin trabas por regulación o supervisión, tiene tasas de rotación del 90% y no tiene datos que proporcionen una indicación realista del mercado. Por el contrario, en un mercado altamente regulado, hay evidencias de que algunos que desafían a los rivales ya están exagerando la oportunidad, en la búsqueda de consumidores incautos que malentienden la naturaleza de lo que está sucediendo.

Sin importar lo optimistas que seamos sobre el sector financiero alternativo, lo que estamos prediciendo es el éxito de la industria, no el de un actor individual. Esta industria no sólo va a tener éxito, sino que va a dar forma o destruir mucha de la infraestructura financiera tradicional. Van a haber fallas en el camino hacia el éxito. Las industrias están construidas por sobrevivientes, sobre los cuerpos de aquellos que perecieron. El sesgo de supervivencia dice que cuando miramos atrás, todo lo que podemos ver son a los que alcanzaron el éxito, porque no podemos ver a quienes fallaron, ellos se volvieron invisibles. Sin embargo, los éxitos que se construyeron sobre los fracasos – desempeñaron una parte crucial.

Hoy, miramos hacia adelante. Vemos una serie de oportunidades, estamos mirando con optimismo viendo que una industria prosperará y florecerá, pero algunos de los participantes fracasarán y serán olvidados cuando contemos el mito de cómo creció esa industria. De hecho, su fracaso se convertirá en un trampolín para la metamorfosis de la industria.

El futuro siempre es incierto; pero también está a nuestro alrededor, en la forma de jóvenes disruptores.