

Iniciativas que han impulsado la abundancia de capital para la financiación de nuevos negocios

NATÀLIA AMAT LEFORT
KPMG

Fecha de recepción: 16/10/2018
Fecha de aceptación: 22/10/2018

RESUMEN

Para poder empezar a desarrollar cualquier proyecto de negocio, es esencial conseguir el capital inicial necesario. En los últimos años, muchos emprendedores, en todo el mundo, han podido transformar sus ideas de negocio en empresas que generan grandes beneficios, gracias al aumento de la disponibilidad del capital que se ha producido a escala mundial en diferentes ámbitos. El objetivo de este artículo es examinar las principales iniciativas que han causado este fenómeno, así como analizar su desarrollo potencial. Por tanto, las iniciativas que se tratarán serán las siguientes: *crowdfunding*, *venture capital*, criptomonedas, ICO y fondos soberanos de inversión.

Clasificación JEL: O30, O33, G39

PALABRAS CLAVE

Financiación, abundancia de capital, *crowdfunding*, *venture capital*.

ABSTRACT

Obtaining the necessary initial capital is essential in order to start developing any business project. In recent years, many entrepreneurs

around the world have been able to transform their business ideas into companies that generate significant benefits, thanks to the increase in capital abundance that has taken place worldwide at different levels. The aim of this article is to examine the main initiatives that have caused this phenomenon, as well as to analyze their potential development. Thus, the initiatives that will be dealt with will be the following: Crowdfunding, Venture Capital, Criptomonedas, ICOs and Sovereign Investment Funds.

Classification JEL: O30, O33, G39

KEYWORDS

Funding, capital abundance, crowdfunding, venture capital.

1. Introducción

En el año 1776, el economista Adam Smith publicó el libro *Wealth of Nations*, donde analizaba los factores que determinan la riqueza y el desarrollo de las naciones. La acumulación del capital fue uno de los principales conceptos a los que Smith hizo referencia como impulsores de la economía mundial. Según Smith, la abundancia y disponibilidad de capital estimula la actividad económica a través de la inversión en bienes de capital y capital humano e impulsa el crecimiento económico.

A lo largo de los últimos años, la abundancia de capital disponible para la inversión en nuevas ideas de negocio y empresas innovadoras ha aumentado exponencialmente en todo el mundo. Según el informe anual de 2017 de la National Venture Capital Association, en el año 2016 más de 7.750 negocios recibieron 69.100 millones de dólares como financiación por parte de empresas de *venture capital*. Esta acumulación de capital sin precedentes está acelerando el desarrollo económico y tecnológico, ya que el aumento de la inversión estimula la investigación y la creación de nuevos negocios.

Aun así, las empresas de *venture capital* no son las únicas que han potenciado esta mayor disponibilidad de capital. Gracias a internet y a los progresos tecnológicos, han surgido varias oportunidades para los emprendedores que buscan financiación (SingularityHub, 2018). Así pues, las principales áreas que están generando el aumento exponencial de la inversión son las cuatro siguientes: las plataformas de *crowdfunding*, las empre-

sas de *venture capital*, las ICO (*Initial Coin Offerings*) y los fondos soberanos de inversión (*Sovereign Wealth Funds*).

El objetivo de este artículo es explicar estas iniciativas, describir su evolución a lo largo de los últimos años y analizar su potencial desarrollo futuro.

2. *Crowdfunding*: la democratización del acceso al capital

El *crowdfunding* es un método de captación de capital mediante aportaciones colectivas (pueden ser de amigos, familiares, clientes e inversores individuales), normalmente a través de plataformas de internet (Investopedia, 2018). De este modo, los emprendedores o entidades que necesitan recaudar fondos lo pueden hacer exponiendo sus ideas o propuestas de negocio a un gran número de potenciales pequeños inversores.

La primera iniciativa relevante de *crowdfunding* fue en 1997, cuando la banda de rock británica llamada Marillion captó alrededor de 60.000 \$ a través de internet para su gira musical (Fundable, 2018). En el año 2000 surgió la plataforma Artistshare, que ofrecía la posibilidad a los fans de hacer pequeñas aportaciones para sus grupos de música preferidos. El éxito de los proyectos de Artistshare inspiró a los creadores de otras muchas plataformas. Entre otros, en 2008 nació Indiegogo, seguida de Kickstarter en el 2009.

Casi 10 años más tarde, actualmente estas dos plataformas son las más exitosas del mercado: solo Kickstarter ha apoyado a más de 150.500 proyectos, a través de más de 15 millones de colaboradores. A escala mundial, el volumen total de la inversión efectuada a través de plataformas de *crowdfunding* o préstamos *peer-to-peer* fue de 34.000 millones de dólares en 2017 (Fundly, 2017). Adicionalmente, se espera que el crecimiento de este tipo de inversiones sea a gran escala y llegue a los 300.000 millones de dólares en 2025¹.

Principalmente, existen dos tipos de campañas de *crowdfunding*: las que ofrecen la posibilidad de encargar los productos antes de que se hayan lanzado al mercado y las que proponen a los inversores compartir una parte de los ingresos futuros a cambio de su aportación (Belleflamme *et al.*, 2014). La primera opción (*pre-ordering*) permite a los colaboradores del *crowdfunding* diferenciarse de los otros consumidores que esperarán hasta que el producto se lance al mercado para comprarlo. La segunda modalidad (*pro-*

1. <<http://crowdexpert.com/crowdfunding-industry-statistics/>>.

fit-sharing) no implica que el inversor tenga que comprar, necesariamente, el producto que se está desarrollando.

Uno de los casos de éxito de *crowdfunding* es el de Tropic Shoes, unos zapatos especiales para viajeros diseñados por los emprendedores barceloneses Alberto Espinós y Lucas de Gispert. La campaña de Tropic Shoes en Kickstarter tenía el objetivo de conseguir 12.500 €, pero acabó captando un total de 2,1 millones de euros en solo 50 días (Kickstarter, 2018). Gracias al apoyo de los colaboradores de esta plataforma de *crowdfunding*, la empresa no solo pudo lanzar con éxito sus productos al mercado, sino que además ganó reconocimiento internacional.

Sin duda, el *crowdfunding* ha supuesto un cambio de paradigma en cuanto al acceso al capital, puesto que permite que cualquier persona pueda publicar su idea y pedir financiación para hacerla realidad. Por este motivo, es uno de los pilares de la abundancia de capital que se está desarrollando en todo el mundo. Aun así, tal como dijo el profesor Ethan Mollick (Wharton University), «el valor único del *crowdfunding* no se encuentra en el dinero, sino en la comunidad».

3. *Venture capital*: financiación y asesoría

Las compañías de *venture capital* (VC) proporcionan financiación a las *startups* y otros negocios pequeños, a través de las aportaciones que hacen inversores individuales e institucionales (Sahlman, 1990). A cambio de su aportación, generalmente los inversores obtienen una parte de las acciones de la empresa que están financiando. Las *startups* reciben este tipo de financiación porque se espera que tengan un gran crecimiento a largo plazo. Así pues, a pesar de que se trata de una inversión de riesgo, la devolución esperada es elevada. Del mismo modo que el *crowdfunding* ha crecido a un ritmo sin precedentes a lo largo de los últimos años, las inversiones de *venture capital* también lo han hecho. Solo en Europa, en 2017 se llegó al máximo histórico de 19.100 millones de dólares invertidos a través de *venture capital* (KPMG, 2018).

La primera empresa que introdujo el modelo de negocio de *venture capital* fue la compañía American Research and Development Corporation (ARD, creada en 1946). ARD consiguió recaudar 3,5 millones de dólares, de los que 1,8 millones eran de inversores institucionales, incluyendo universidades de gran prestigio como MIT y UPenn (Financial Poise, 2013). Desde entonces, gran parte de las empresas más relevantes en el ámbito tecnológico han recibido financiación de *venture capital*. Algunos de los ejemplos más recientes son Google, Amazon y Uber.

Un ejemplo de un caso de éxito de empresa financiada por *venture capital* es Instagram. Instagram es una aplicación móvil que permite a los usuarios compartir fotografías y vídeos. La desarrollaron los emprendedores Kevin Systrom y Mike Krieger en San Francisco en 2010. Llamó la atención de las VC porque en menos de un año y medio consiguió tener más de 100 millones de usuarios (Pivot International, 2015). Instagram consiguió 500 millones de dólares en sus rondas de financiación y situó el valor de la empresa alrededor de los 25 millones de dólares. Finalmente, Facebook compró la empresa por 1.000 millones de dólares.

La función principal de una empresa de *venture capital* es poner en contacto a emprendedores que necesitan financiación para sus ideas de negocio con inversores dispuestos a apoyar a estos emprendedores. Para conseguir este objetivo, las actividades de una *venture capital* son las tres siguientes (Kaplan & Lerner, 2010). En primer lugar, las VC destinan gran parte de su tiempo y recursos a analizar potenciales ideas de negocio en las que podrían invertir. En segundo lugar, una vez ya se ha decidido en qué negocios se invertirá, se diseña el contrato que regulará la relación entre el inversor y el negocio. El objetivo es asegurar que los ingresos del inversor serán proporcionales al éxito de la empresa y que, si la empresa no va bien, la VC se encargará de gestionarla. Finalmente, las VC también asesoran a los emprendedores para maximizar sus resultados.

Así pues, una de las ventajas más valiosas que proporcionan las empresas de *venture capital* es guiar y aconsejar a los emprendedores, a menudo, incluso tomando el control de situaciones en las que se tienen que afrontar las decisiones más complejas (Bygrave, 1992). De este modo, las VC incrementan el valor de las empresas o ideas de negocio en las que han invertido.

4. Criptomonedas e ICO

Una criptomoneda es un activo digital diseñado para ser utilizado como bien intercambiable en transacciones financieras que se verifican mediante tecnología criptográfica avanzada (Investopedia, 2018). La principal diferencia, respecto a la moneda tradicional, es que en lugar de gestionarse de manera centralizada en el sistema bancario, el control de las criptomonedas es descentralizado. Generalmente, el control descentralizado de las criptomonedas se consigue mediante la tecnología blockchain.

Antes de que existiera la tecnología blockchain, cualquier transacción *online* dependía de un intermediario (por ejemplo, un banco) que asegurara de manera centralizada que la transferencia de activos se había efectuado

correctamente. Aun así, el que el sistema tradicional sea centralizado implica que un número reducido de intermediarios asume el poder de gestionar grandes cantidades de datos personales, así como todo el riesgo que conlleva asegurar que el sistema central no sea víctima del hacking (Tapscott & Tapscott, 2016).

La tecnología blockchain surgió como alternativa al sistema tradicional de control centralizado, puesto que permite controlar las transacciones de manera descentralizada a través de una red con miles de ordenadores conectados. El hecho de que sea un sistema descentralizado hace que no pueda ser hackeado, como es el caso del sistema tradicional. Así pues, esta tecnología ofrece a los usuarios la posibilidad de interactuar con activos digitales a través de un sistema de transacciones *peer-to-peer*.

La primera criptomoneda que se creó fue bitcoin, en 2009 (Nakamoto, 2008). El creador de bitcoin es desconocido, puesto que hoy en día solo se sabe que la persona que lo creó lo hizo bajo el pseudónimo de Satoshi Nakamoto. El primer negocio que aceptó un pago con bitcoin fue la pizzería Papa John's, donde un cliente compró dos pizzas por 10.000 BTC (Wallace, 2011). Desde entonces, el número de transacciones diarias no ha parado de aumentar. Además de bitcoin, existen en el mercado alrededor de 4.000 criptomonedas activas.

Este crecimiento de las criptomonedas ha abierto la puerta a un nuevo tipo de financiación: las ICO (*Initial Coin Offerings*). El objetivo de una ICO es financiar el nacimiento de una nueva criptomoneda, mediante las aportaciones de los inversores que, a cambio, reciben unidades de la nueva criptomoneda. Aun así, hay que tener en cuenta que los inversores que participan en la ICO no obtendrán participaciones de la empresa que estén financiando (a diferencia de lo que pasaría en una IPO).

Cabe destacar que las ICO no están reguladas por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y la compra de los tokens que se ofrecen no está motivada por la revalorización del token en el mercado, sino por su posterior utilización en la red mediante la compra de servicios o productos. Por otro lado, en una STO (*Security Token Offering*) también se ofrecen tokens pero, a diferencia de los de una ICO, los *security tokens* tienen las características propias de los instrumentos de financiación convencionales, como las acciones o los bonos. En el caso de las STO, están reguladas por la CNMV y los compradores son inversores que quieren obtener un beneficio con revalorización de los tokens en el mercado.

Durante los últimos años, las ICO han llegado a ser un instrumento cada vez más potente para captar fondos para un proyecto empresarial. El funcionamiento es el siguiente: los emprendedores venden como idea atractiva sus propuestas de nuevas criptomonedas y los inversores las compran.

Con el dinero captado mediante la ICO, los emprendedores pueden financiar sus proyectos sin tener que diluir la propiedad.

Según datos del *Wall Street Journal*, la cantidad invertida a través de las ICO fue de 7.150 millones de dólares en la primera mitad de 2018 (más que el total anual del año 2017, que fue de 6.600 millones). Una de las características más significativas de las ICO es que consiguen captar grandes cantidades de dinero en un espacio de tiempo muy reducido. Por ejemplo, uno de los casos más conocidos de una ICO con éxito es el de la criptomoneda ethereum. Durante los 42 días que duró su ICO, Ethereum captó 18 millones de dólares y fue uno de los detonantes que desencadenaron el fenómeno de las ICO (Medium, 2017).

A pesar de la controversia que han provocado las ICO por su carencia de regulación institucional, sin duda han contribuido a aumentar la disponibilidad de capital para financiar nuevos negocios.

5. Fondo soberano de inversión

Otra herramienta de financiación que se ha fortalecido durante los últimos años son los *Sovereign Wealth Funds* (fondos soberanos de inversión). Se trata de fondos de inversión estatales que invierten en activos varios (tal como acciones, bonos, fondos de inversión *private equity*). La base del capital de este tipo de fondo habitualmente proviene de superávits de la balanza de pagos, operaciones oficiales en moneda extranjera, ingresos de las privatizaciones, pagos de transferencias gubernamentales, excedentes fiscales y/o ingresos derivados de las exportaciones de recursos (Wealth Fund Institute, 2018).

Según datos del Sovereign Wealth Lab research center del IE Business School (2017), en 2016, el valor total de las transacciones efectuadas por los soberanos de inversión fue de 16.200 millones de dólares. Aunque se trata de un instrumento financiero relativamente nuevo, la riqueza total gestionada por estos fondos equivale al PIB combinado de Rusia y Alemania (Sovereign Wealth Lab, 2018). Desde el año 2005, se han creado más de 40 fondos soberanos de inversión y la previsión es que esta cifra continúe aumentando (Sovereign Wealth Fund Institute, 2018).

Algunos países han creado fondos soberanos de inversión para diversificar sus fuentes de ingresos (Investopedia, 2018). Por ejemplo, gran parte de la riqueza de los Emiratos Árabes Unidos (EAU) proviene de las exportaciones de petróleo. Por este motivo, el Gobierno de EE. UU. decidió destinar una parte de sus reservas a un fondo soberano de inversión que invierte en activos diversificados, para protegerse del posible riesgo derivado del petróleo.

En cuanto al futuro, según un informe de PwC (2016), durante los próximos años los fondos soberanos de inversión acontecerán cada vez más proactivos y sofisticados. Adicionalmente, se prevé que aumentarán los acuerdos entre este tipo de fondo, así como las iniciativas de coinversión con otras entidades de inversión profesionales, como por ejemplo las empresas de *private equity*. Así pues, todo indica que los fondos soberanos de inversión serán cada vez más relevantes como alternativa para la financiación de proyectos.

6. Conclusión

Antiguamente, cuando un emprendedor buscaba financiación, sus opciones eran limitadas: intentar conseguir el apoyo de un banco o pedir la colaboración de amigos y familiares. En consecuencia, la mayoría de los proyectos e ideas de negocio no llegaban a hacerse realidad. Ahora, gracias a las nuevas tecnologías, el sector financiero ha dejado de ser un ámbito exclusivamente dominado por los bancos y otras entidades financieras tradicionales y ha abierto paso a iniciativas como las que se han expuesto en este artículo.

Así pues, se trata de un momento muy atractivo para los emprendedores. Nunca había sido tan elevado el número potencial de proyectos que tienen la oportunidad de pasar de ser solo una idea a ser un negocio que genera beneficios. Por este motivo, conviene conocer las diferentes opciones disponibles y reinventarse para explorar nuevas alternativas a la hora de buscar financiación para un proyecto.

Referencias bibliográficas

BELLEFLAME, P.; LAMBERT, T. y SCHWIENBACHER, A. (2014). «Crowdfunding: Tapping the right crowd». *Journal of business venturing*, 29(5), 585-609.

BYGRAVE, W. D. y TIMMONS, J. (1992). «Venture capital at the crossroads».

<<http://www.people.hbs.edu/jlerner/kaplanlerner.jacf.pdf>>.

<<https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/>>.

<<https://home.kpmg.com/sg/en/home/media/press-releases/2018/01/kpmg-venture-pulse-q4-2017.html>>.

<<https://medium.com/@fastinvest/5-awesome-ico-success-stories-88755e91136f>>.

- <<https://singularityhub.com/2017/12/13/theres-a-growing-abundance-of-capital-to-fund-bold-ventures/>>.
- <<https://singularityhub.com/2018/07/19/the-4-tools-making-capital-more-abundant-than-its-ever-been/>>.
- <<https://venturebeat.com/2017/01/11/vc-investments-in-u-s-startups-fell-12-in-2016-but-remain-at-historic-levels/>>.
- <<https://www.financialpoise.com/a-brief-history-of-venture-capital/>>.
- <https://www.fundable.com/crowdfunding101/history-of-crowdfunding>.
- <<https://www.fundable.com/learn/resources/guides/crowdfunding/crowdfunding-history>>.
- <<https://www.ie.edu/corporate-relations/insights/sovereign-wealth-funds-an-investment-instrument-for-governments/>>.
- <<https://www.investopedia.com/terms/c/crowdfunding.asp>>.
- <<https://www.investopedia.com/terms/c/cryptocurrency.asp>>.
- <<https://www.kickstarter.com/projects/1466745684/tropic-the-ultimate-travel-shoe>>.
- <<https://www.pivotint.com/blog/3-venture-capital-success-stories>>.
- <<https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/>>.
- <<https://www.wsj.com/articles/investors-bet-4-billion-on-a-cryptocurrency-startup-1527591600>>.
- KAPLAN, S. N. y LERNER, J. (2010). «It ain't broke: The past, present, and future of venture capital». *Journal of Applied Corporate Finance*, 22(2), 36-47.
- NAKAMOTO, S. (2008). *Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*.
- SAHLMAN, W. A. (1990). «The structure and governance of venture-capital organizations». *Journal of financial economics*, 27(2), 473-521.
- TAPSCOTT, D. y TAPSCOTT, A. (2016). *Blockchain revolution: how the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world*. Penguin.
- WALLACE, B. (2011). *The Rise and Fall of Bitcoin*. Wired.



Asociació Catalana de Comptabilitat i Direcció
Edifici Col·legi d'Economistes de Catalunya 4a. Planta, Barcelona
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019
info@accid.org
www.accid.org
[@AssociacioACCID](https://twitter.com/AssociacioACCID)