



knowsquare .

ENRIQUE TITOS

17 DE MARZO DE 2015

CAMBIOS EN LOS MODELOS DE FINANCIACIÓN

ARTÍCULO

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa del Autor
y Know Square S.L.

Hay que evolucionar para que todo siga igual. Desde que la Humanidad pasó de una economía recolectora a una economía productora y más aún desde que el dinero es aceptado como repositorio de valor y mecanismo universalmente aceptado de intercambio, la financiación hacia los proyectos hasta que eran capaces de generar caja y liquidez por ventas ha sido una necesidad que cualquier emprendedor o empresario ha tenido que afrontar. Las cosas no han cambiado mucho desde entonces: las empresas de hoy en día siguen necesitando financiar el circulante que cubre los desfases entre cobros y pagos comerciales, y siguen necesitando la financiación para inversión o lanzamiento de proyectos. Pero no parecen estos tiempos de grandes inversiones y alharacas financieras bienintencionadas a menos que haya un caso de negocio robusto y tangible. **A la "barra libre de liquidez" de los bancos centrales no están invitados todos los que son, y ya no volveremos a ver los tiempos de la liquidez ilimitada e indiscriminada de antes de 2007.**

Como si no fuera suficiente la dificultad para competir en un campo de juego cada vez más global, complejo, veloz y cambiante, buena parte de los obstáculos que hoy tienen las empresas para obtener financiación provienen de uno o de varios de los siguientes factores:

- 1) Exceso de deuda viva de la etapa anterior, necesidad de reducirla o desapalancarse, y de amortizar excesos de inversión improductiva ya realizada ("write off").
- 2) El estrecho canal de provisión de fondos, en España mayoritariamente los bancos, y por tanto fuertemente dependiente de generar nuevo flujo y capacidad de renovar el nivel vivo de deuda.
- 3) No todos los proyectos valen, y muchos hacen bien en no merecer desde el principio los fondos de inversores y prestamistas. Si bien siempre se puede argumentar que el mercado pone cada proyecto en su sitio, hay algunos proyectos que están mejor no empezados, para evitar volver el primer punto.

Y al tiempo parece haber más fondos y liquidez que nunca, como lo demuestra el hecho de que la gestión de inversiones es una industria creciente en todo el mundo. No en vano cohortes enteras de población se incorporan a la clase media social en los países en desarrollo. Si bien también es cierto que las disponibilidades financieras de la clase media se fragiliza en algunos países desarrollados, de los cuales España y algunos otros son triste exponente. La longevidad de la crisis empieza a pinchar en el hueso de los ahorros de cada vez más personas. Se incrementa el número de personas dependientes en alguna medida de aportaciones públicas, con el correspondiente incremento de la deuda estatal. Lo que hace que el Estado se constituya en "empleador indirecto" de cada vez más personas.

Otro fenómeno es la polarización de la riqueza y por tanto de la liquidez, aunque no siempre son conceptos que evolucionan en paralelo. Lo vemos en compañías cada vez más grandes, que ocupan espacios de mercado casi completos, expulsando a la competencia por su precisamente mayor talento y capacidad en atraer los favores de quien al final importa: el cliente. **No son ya sólo monopolios "regulados", lo son porque lo decide el cliente.**

Y también lo vemos en el alarmante índice de desigualdad social, que no es sino una deriva retardada de la desigualdad financiera, o más ampliamente la dificultad o imposibilidad de desarrollar los proyectos vitales y personales más básicos.

Como dicen los anglosajones, cada vez más "the winner takes all".

En este contexto asimétrico hay sin embargo hay factores para la esperanza. **La descentralización y la horizontalidad que permiten los avances de la tecnología y las redes de comunicación hacen que las personas quieran saber dónde invierten, y los que necesitan los fondos necesitan explicar mejor que nunca cómo van a devolver y para qué dichos fondos van a ser utilizados.** Toda esta asimetría crea retos y oportunidades para los proyectos en un mundo donde el dinero, si bien parece un bien devaluado por el "quantitative easing" de los bancos centrales, es más que nunca *escrutinado* en cuanto a su uso por el prestatario.

La banca y las empresas de financiación han representado en España el mecanismo fundamental de financiación. Era el más cómodo y operativo hasta la crisis de 2008. De forma selecta y para grandes proyectos la financiación a través de la bolsa es otra opción, pero ha sido la banca y sus redes de ventas los distribuidores de financiación finalista o genérica, al tiempo que también el captador y depositario de los ahorros de la mayoría de los españoles, sea dentro de los balances bancarios o de distintas fórmulas de inversión como fondos o sicavs.

También de forma selectiva, ciertos proyectos han contado con la financiación de "friends & family" y muy pocos proyectos se han financiado con deuda a través de obligaciones, una vez más vendida a través de los canales bancarios.

En suma, **la banca y sus asimilables eran la tubería principal por donde entraba y salía el dinero para financiar al sistema productivo (o ya se ha visto, el no tan productivo) de la economía y la sociedad española.**

Ahora se superponen otras posibilidades que la tecnología a través de plataformas de "crowdfunding" están posibilitando. Este tema ya ha sido tratado por Know Square en entradas anteriores ([aquí](#) y [aquí](#)). **Las personas tienen de forma súbita la oportunidad, y el interés, de saber dónde va a ir su dinero**, si bien ello no quita que tomen la precaución más antigua del mundo: elegir bien. Pero al menos hay elección. Hay opciones más allá de tener un depósito al casi cero por ciento, que incluso no sabemos cómo el banco invertirá (la función principal de los bancos hoy sigue siendo la intermediación entre la captación de depósitos y la canalización de préstamos cargando un margen). Dicho sea de paso que tener el dinero en el banco no representa "ningún riesgo" hasta los primeros 100.000 euros por titular. A partir de ahí depende de la viabilidad del proyecto empresarial que es cada banco en sí mismo, aunque todos recordamos la garantía implícita de los gobiernos hacia el sistema bancario. Aunque cada vez se sigue teniendo miedo al cisne negro del "too big to let it fail", los bancos no dejan de ser empresas que comparten los mismos fundamentos para sobrevivir con cualquier otra. En el extremo, los inversores bancarios que fallan en su elección primero pierden el capital y después el resto de sus préstamos hasta la liquidación del patrimonio neto.

El "crowdfunding" genéricamente hablando puede tener muchas derivaciones, y a los efectos de lo que aquí me interesa resaltar yo reseñaría:

- 1) El "equity crowdfunding", que no deja de ser la inversión en capital a través de plataformas donde el emprendedor explica su proyecto a una masa indeterminada de inversores (en teoría cuasi infinito).
- 2) El "peer to peer lending", que es la alternativa al préstamo antes casi exclusivamente bancario, a través de plataformas que realizan aparte de la transaccionalidad el "scoring" crediticio de concesión y mantenimiento.

3) Las plataformas de donación finalista, cada vez más usadas por proyectos sin ánimo de lucro como fundaciones o incluso partidos políticos. **Es esperanzador el "salto filantrópico", potencialmente masivo, que permiten las nuevas plataformas**, cimentando la conexión entre los ciudadanos y los proyectos sociales. Camino que una vez más EEUU tiene muy avanzado como nos recordaba Arthur C. Brooks, presidente del "think tank" American Enterprise Institute.

Estas alternativas conviven con los canales bancarios, la financiación vía "friends and family" y los mercados organizados de valores. Y en el caso de los [partidos políticos establecidos](#), [otros en situación "start up"](#) y otras organizaciones hasta ahora muy dependientes de la financiación pública (cuando no de financiación opaca) representan un soplo de aire fresco para evaluar el auténtico respaldo social de aquellos que se benefician o apoyan su existencia.

En el tiempo de escribir estas líneas, [proyectos editoriales digitales](#) están consiguiendo a través de "crowdfunding" sumas considerables para abordar proyectos que de otra forma no tendrían el respaldo social que están alcanzando. Partidos políticos especifican el sistema de donaciones o aportaciones no ya para el proyecto en general, sino por iniciativas particulares (organizar una asamblea, o el material de marketing para una determinada campaña).

En esta situación, gana el individuo que ve como se incrementan sus opciones. La exigencia de información y coherencia hace que los emprendedores (tradicionales y sociales) hayan de dar un giro más en la exigencia de profesionalidad y transparencia en sus proyectos. **Una vez más, evolucionar para que todo siga igual.**