

Entre la multitud y la plataforma
Dilemas en el desarrollo del crowdfunding en América Latina

Autores

Verónica Robert
CONICET-UNSAM

Mariana Rojas Breu¹
Université Paris-Panthéon-Assas

Julio, 2022

¹ Las autoras agradecen el financiamiento del Programa ECOS-SUD (Francia – Argentina).
Verónica Robert : vrobert@unsam.edu.ar; Mariana Rojas Breu : mariana.rojas-breu@u-paris2.fr

1. Introducción

Los nuevos emprendimientos suelen enfrentar dificultades para financiar proyectos de innovación, que resultan particularmente severas en países en desarrollo debido al limitado desarrollo y especialización de los mercados financieros. En este contexto, las plataformas digitales de crowdfunding (PCF) constituyen un medio alternativo para comunicar a demandantes de fondos con potenciales interesados por fuera del circuito bancario y financiero convencional (Bottiglia y Pichler 2016, Agrawal et al., 2014; Mollick, 2014).

En los últimos años, la creciente literatura teórica y empírica sobre el crowdfunding se centró en el estudio de su funcionamiento y dificultades en los países desarrollados. Este artículo se propone contribuir al conocimiento del crowdfunding aportando un estudio de caso que arroje luz sobre su potencial en países en desarrollo. Las especificidades de los mercados financieros en países en desarrollo hacen del crowdfunding un modo de financiamiento alternativo particularmente interesante, pero estos países también están expuestos a factores propios que pueden obstaculizar su crecimiento. Ejemplos de estos factores son el menor desarrollo de los mercados de bienes y servicios, la incertidumbre y volatilidad macroeconómica y la concentración de poder adquisitivo del lado de los consumidores. El artículo parte de un marco conceptual basado en la literatura sobre problemas de información, que nos permite describir la función que podrían jugar las PCF en facilitar el acceso al crédito.

Este trabajo propone un análisis de IDEAME, la mayor plataforma de crowdfunding de recompensas de América Latina. El objetivo es contribuir al conocimiento sobre la potencialidad del crowdfunding como fuente de financiamiento de proyectos de índole diversa (artística, tecnológica, social) en países caracterizados por un desarrollo limitado de los canales financieros tradicionales. En primer lugar, este trabajo busca documentar la evolución de la plataforma a partir de indicadores como el número de proyectos financiados, el sector de actividad de los proyectos financiados, el monto promedio recolectado y el porcentaje de proyectos que alcanzan la meta de financiamiento. En segundo lugar, este trabajo busca evaluar el éxito y la sustentabilidad de la plataforma en función de una estimación de los ingresos propios de la plataforma. En particular, nos interesa evaluar cómo impactan las diferentes reglas de recolección de recompensas diseñadas por la plataforma (todo suma o todo o nada) sobre la probabilidad de éxito. De esta manera, este trabajo busca responder a los siguientes interrogantes. ¿Constituye el crowdfunding una herramienta de financiamiento efectiva para emprendedores? ¿Qué tipos de proyecto pueden financiarse más (o menos) fácilmente vía crowdfunding? ¿Qué políticas adoptadas por la plataforma favorecen o perjudican el financiamiento de proyectos de alta calidad?

2. Marco teórico de referencia

Los problemas de información tienen un lugar preponderante en la literatura teórica sobre financiamiento de proyectos productivos. Los modelos de teoría de la agencia formalizan la financiación externa -vía aportantes externos al proyecto- y permiten analizar sus límites en presencia de problemas de selección adversa (riesgo de que los proyectos financiados sean de

baja calidad) y de riesgo moral (riesgo de desvío de los fondos en desmedro de la realización del proyecto). La emergencia de plataformas de crowdfunding puede ser racionalizada como una respuesta ante los problemas de información asimétrica que limitan la financiación directa de proyectos. En efecto, una función importante de la plataforma es la de reducir la asimetría de información que existe entre los desarrolladores de proyectos y los aportantes de fondos a partir del screening y coaching de proyectos.²

En los últimos años, una serie de trabajos basados en la teoría de la agencia y el “mechanism design” aportó claves para la comprensión del fenómeno del crowdfunding (e.g., Strausz, 2017). En estos trabajos, el crowdfunding es formalizado como una relación entre tres tipos de actores: el emprendedor (a cargo del proyecto), los financistas y la plataforma que actúa como intermediaria y permite mejorar las condiciones del contrato financiero entre el emprendedor y los financistas.

La literatura propone una clasificación de las campañas de crowdfunding según el tipo de contrato que rige el aporte de financiación. Existen cuatro tipos de modelos de crowdfunding (Onnée et Renault, 2013): los modelos basados en el don, los modelos basados en una contraprestación o premio (recompensa material similar a una operación de pre-compra), los modelos basados en la inversión (mediante la cual los aportantes de fondos se convierten en accionistas de la empresa) y los modelos basados en un préstamo (similar a un préstamo convencional, pero en este caso el préstamo involucra a una multitud de prestamistas).³

Entre las ventajas del crowdfunding como modo de financiamiento, la literatura destaca la adquisición de información sobre las demandas de los consumidores previamente al lanzamiento de un producto al mercado, la cual permite evitar inversiones subóptimas (Chemla y Tinn, 2020 ; Belleflamme *et al*, 2015). La posibilidad de hacer conocer más ampliamente un producto y de obtener una devolución por parte del público para poder adaptarlo al gusto de los consumidores es otra ventaja del crowdfunding. Además, una vez que la existencia de una demanda que justifique la realización del proyecto puede constatarse gracias a una campaña de crowdfunding, el emprendedor puede recurrir más fácilmente a inversores tradicionales para financiarse (Onnée y Renault, 2013).

Sin embargo, el crowdfunding presenta límites y riesgos de acuerdo con la literatura. Una dificultad mayor es la existencia de problemas de agencia que se plantean cuando el emprendedor a cargo del proyecto debe llevar adelante un proyecto sin que los inversores puedan ejercer un control sobre esta actividad. Por ello, la existencia misma del crowdfunding es vista como paradójica por la literatura académica (Agrawal et al, 2014 ; Strausz, 2017). La literatura aporta una discusión sobre los mecanismos que atenúan, o podrían atenuar, estos problemas de agencia. Los mecanismos basados en la reputación juegan un rol fundamental, ya que generan los incentivos necesarios para una ejecución debida del proyecto. Pero algunos autores consideran que los incentivos derivados de la reputación son limitados en el caso del crowdfunding, ya que generalmente los emprendedores no recurren a este modo de financiamiento de manera repetida (Agrawal et al, 2014). Los beneficios futuros que el emprendedor puede obtener luego de una campaña de financiamiento participativo exitosa,

² Los problemas de información asimétrica (en los que una de las partes de un contrato cuenta con más información que la otra) se suman a la información limitada o incertidumbre a nivel macroeconómico (evolución de factores como el nivel de precios y el poder adquisitivo del lado de la demanda) y microeconómico (evolución de la demanda del producto a comercializar y de la oferta de productos competidores).

³ El desarrollo del crowdfunding basado en la inversión (“equity-based crowdfunding”) es relativamente menor debido a las exigencias reglamentarias (Onnée y Renault, 2013) y variable según los países.

sobre todo a través de la venta ulterior del producto a clientes que no hubiesen participado de la campaña inicial, evidencian el rol fundamental de los « after markets » (Strausz, 2017).

Las reglas utilizadas por las plataformas también son racionalizadas a partir de la existencia de problemas de agencia que suponen un límite severo al financiamiento participativo. La mayoría de las plataformas siguen la regla de “todo o nada” por la cual los fondos son efectivamente recolectados sólo si los aportes financieros al proyecto superan un determinado monto mínimo. La regla alternativa de “todo suma” implica la transferencia de los montos recolectados al emprendedor sin criterio de monto mínimo. Esta regla no es neutra, sino que al contrario ella es crucial para limitar el riesgo moral del emprendedor a cargo del proyecto (Chemla y Tinn, 2020 ; Chang, 2020 ; Strausz, 2017). Este trabajo busca mostrar precisamente que la preponderancia de una u otra regla de transferencia de los montos recolectados juega un rol fundamental en el desempeño de la plataforma IDEAME.

Otros factores, como la falta de información sobre el financiamiento participativo, limitan su expansión (Onnée y Renault, 2013). El costo asociado a participar de las campañas de crowdfunding es variable, sobre todo según las características del proyecto. Los riesgos de fraude y de plagio limitan el uso del crowdfunding. La literatura teórica sobre el crowdfunding predice que los desarrolladores de proyectos para los cuales el costo de revelar la información sobre el proyecto es particularmente elevado o para los cuales la participación de inversores profesionales es más beneficiosa recurrirán menos al crowdfunding (Agrawal *et al*, 2013).

La literatura explica la participación de los consumidores a las campañas de crowdfunding por factores diversos, en particular en el caso de la modalidad más extendida basada en la recompensa. La utilidad derivada de consumir los bienes o servicios deseados o la posibilidad de adquirirlos a un precio menor juegan un rol central, pero también existen motivos no ligados al consumo (Rubinton, 2011). Ejemplos de ellos son la percepción de participación a una comunidad o la capacidad de incidir sobre los proyectos (Belleflamme *et al*, 2014).

La investigación empírica sobre el crowdfunding permite examinar la relevancia de mecanismos identificados en la teoría. Por ejemplo, algunos trabajos permitieron mostrar que el crowdfunding puede permitir superar la distancia geográfica entre el emprendedor del proyecto y los inversores/financistas (Agrawal *et al*, 2013). Sin embargo, la distancia juega un rol en el financiamiento de los proyectos ya que ella está vinculada a los problemas de información asimétrica como el riesgo moral o la selección adversa. El entorno del emprendedor cuenta con un mejor acceso a la información sobre la calidad del proyecto y de su mentor y cuenta también con una situación privilegiada para ejercer un control sobre la ejecución del proyecto (monitoring). El aporte de fondos del entorno del emprendedor puede entonces operar como una señal que es recibida por los inversores menos informados.

3. Metodología

Para este trabajo realizamos una extracción de datos de la plataforma de crowdfunding a partir de “web scrapping” para el período 2011-2019. Para el análisis de datos, trabajamos con tres bases de datos: (i) la base completa que contiene todos los proyectos enviados por los emprendedores a la plataforma (10.548 proyectos), (ii) la base de proyectos activos, que contiene solo aquellos proyectos con recaudación positiva o con seguidores (5.906 proyectos), (iii) y la base de los proyectos efectivamente publicados con una recaudación superior al 10% del financiamiento solicitado (2.891 proyectos). Nuestro análisis consiste en la caracterización

de los proyectos enviados por los emprendedores, los proyectos publicados por la plataforma y los proyectos efectivamente financiados.

La base de datos construida nos permite analizar la evolución de las siguientes variables a nivel de proyecto en las tres bases identificadas:

- Monto solicitado: meta de financiamiento a la que el proyecto aspira
- Monto recaudado: cantidad de financiamiento obtenido
- % de recaudación: cociente entre el monto recaudado y el solicitado
- Éxito del proyecto: indica si el proyecto logra recaudar o superar el financiamiento solicitado
- Todo suma: indica si el proyecto es publicado bajo la modalidad “todo suma” o bajo la modalidad “todo o nada”
- Video: indica si el proyecto tiene un video publicado
- Seguidores: cantidad de personas que solicitan ser notificadas de las novedades del proyecto
- Colaboradores: cantidad de personas que aportaron financiamiento al proyecto
- Duración de la campaña: cantidad de días durante los cuales el proyecto puede recibir financiamiento
- Recaudación de la plataforma (5% de los proyectos exitosos de la modalidad “todo o nada” y el 5% de todos los proyectos “todo suma” con recaudación positiva)
- Proyecto financiado: indica si el proyecto obtuvo financiamiento
- Año de publicación del proyecto: indica el año en que el proyecto fue publicado, se descartan los proyectos no finalizados al momento de la extracción de datos.
- País: indica el país de publicación del proyecto (Argentina, Brasil, Uruguay, Chile, México, Colombia o EE.UU.)
- Categoría: indica la categoría bajo la cual el proyecto fue publicado. Considera 25 categorías posibles definidas por la plataforma.
- Categoría reagrupada: reagrupa las 25 categorías en tres: arte, innovación/productivo, social.

Todas las variables monetarias están expresadas en dólares corrientes.

Luego de ofrecer una estadística descriptiva de estas variables, proponemos un modelo de probabilidad lineal para estimar el impacto de la decisión de publicar un proyecto bajo la modalidad de “todo suma” o “todo o nada” sobre el éxito del proyecto. Esto nos permite analizar luego cómo los cambios en la política de transferencia de fondos promovidos por la gerencia de la plataforma (dar a elegir a los desarrolladores de proyecto entre la modalidad “todo suma” o la modalidad “todo o nada”, y dejar de imponer la modalidad “todo o nada”) puede afectar la autoselección de proyectos que convoca la plataforma a lo largo del tiempo. Por último, para resolver los problemas de endogeneidad que puede tener la anterior estrategia de identificación, restringimos la muestra a aquellos creadores que tuvieron más de una campaña y utilizando diferentes reglas. Esto nos permite estimar modelos de probabilidad lineal con efectos fijos por creador, controlando por factores inobservables a nivel de creador.

La investigación también se complementa con una serie de entrevistas realizadas a personas que se desempeñaron en la plataforma en diferentes momentos del tiempo. La fase cualitativa de la investigación permitió complementar la información cuantitativa proveniente del web scraping. En las entrevistas se pudo recolectar información sobre las políticas implementadas desde la gerencia de la plataforma, como el grado de acompañamiento (scouting y mentoring)

a cada proyecto, la implementación de diferentes modalidades de recolección del financiamiento (“todo suma” o “todo o nada”) y de diferentes herramientas de autogestión y la asociación con partners externos para scouting, curaduría y mentoring de proyectos, y para ampliar fondos recaudados por los proyectos, por ejemplo a través de esquemas tipo “matching funds”. En particular, en la etapa cualitativa nos permitió detectar casos puntuales en los que un mismo creador utilizaba diferentes modalidades de recaudación de fondos.

4. Resultados

4.1 La historia de IDEAME

Ideame fue creada en 2011, con el objetivo de montar una plataforma Latinoamericana de crowdfunding. La plataforma se lanzó en simultáneo en Argentina y Chile y luego buscó expandirse a Brasil, México, Colombia, Uruguay y EEUU. Su lanzamiento fue tan sólo dos años después de la creación de Kickstarter en 2009 a la que siguieron otras plataformas similares como Indiegogo.

La plataforma enfrentó fuertes desafíos porque no solo trató de difundir un producto poco conocido en un nuevo mercado, sino que de forma adicional tuvo que lidiar con algunos rasgos específicos del mercado regional como: (i) aspectos culturales referidos a inversores menos proclives a invertir en proyectos de alto riesgo o sin una retribución clara, así como a una baja prevalencia de pagos a través de internet, y (ii) aspectos institucionales, referidos a una variedad de marcos institucionales y regulatorios a nivel regional y al poco desarrollo de sistemas de pago internacionalizados en la región. En ese momento la penetración de Mercado Pago en Argentina y la región aún era incipiente.

El modelo de negocios de la empresa, al igual en el caso de Kickstarter, se basa en el cobro de comisiones: 5% del financiamiento canalizado desde los “colaboradores” o inversores a los “creadores”. Se trata de una plataforma de premio o recompensa. Desde un punto de vista jurídico, sin embargo, no hay una transacción comercial entre creadores y colaboradores, sino una donación por parte de los colaboradores y un compromiso por quien recibe esta donación de retribuir acorde a una regla de premios o recompensas. El financiamiento por otra parte estaría destinado a la concreción de un proyecto creativo o innovador en diferentes categorías que pueden ser agrupadas en tres grandes áreas: artística, productiva y social. En algunos casos el premio consiste en un producto obtenido a partir de la realización del proyecto: por ejemplo, en un proyecto editorial, una copia del libro. No obstante esto no es necesario, y en algunos casos puede ser suficiente premio o recompensa el reconocimiento por el aporte realizado.

A lo largo del período analizado desde su creación hasta diciembre de 2019 podemos identificar tres etapas, caracterizadas por las interacciones que se establecen entre: (i) el tipo de políticas implementadas desde la gerencia de la plataforma, (ii) las respuestas de los creadores y colaboradores, y (iii) el contexto macroeconómico, institucional y cultural.

La primera etapa, que va desde el momento de creación hasta el 2013, la podemos denominar de lanzamiento acompañado; la segunda etapa que va desde 2014 a 2016 la podemos

denominar de crecimiento autónomo; y la etapa que va desde 2016 hasta finales de 2019 la podemos denominar apalancamiento en redes colaborativas.

En la primera etapa la gerencia de la empresa estuvo focalizada en instalar a la plataforma en algunos países de la región (especialmente Argentina y Chile) y estableció planes para expandirse al resto. Buscó generar conciencia sobre el crowdfunding especialmente en diversos ámbitos del ecosistema emprendedor y ámbitos culturales y artísticos. La estructura organizacional de la empresa en sus orígenes era consistente con este objetivo con un fuerte equipo dedicado al scouting y curaduría de proyectos. En este contexto brindó un fuerte apoyo a los emprendedores y creativos. En parte producto de los contactos personales y redes sociales, la plataforma creció especialmente en el segmento de proyectos artísticos (especialmente editoriales y de música), aunque se mantenía la intención de crecer en los segmentos productivos a la vez que vislumbraba oportunidades para el crecimiento en ámbitos de beneficencia o proyectos sociales.

Sobre el final de esta etapa de crecimiento, la gerencia de la empresa se propone, luego de generar los dispositivos apropiados para la automatización de procesos, avanzar en una segunda etapa de autogestión, con menor acompañamiento por parte del área de seguimiento del proyecto. Para esto se realizan tres cambios significativos en la política de la plataforma: en primer lugar, se implementa la política de “todo suma”, que se agrega como opción a la modalidad de “todo o nada”; en segundo lugar, se establece un piso del 10% del financiamiento (obtenido con fuentes propias o con redes de contactos propios) antes de publicar oficialmente el proyecto en la plataforma; y, en tercer lugar, se publican todos los proyectos que cumplan con este piso, sin excluir a ninguno por criterios propios del equipo de acompañamiento de proyectos. En esta dirección se buscaba dar mayor libertad a los emprendedores para acceder a la plataforma y dejar que, en todo caso, fuese la multitud quien determinara la calidad del proyecto a través de la financiación (por ejemplo se dejó de solicitar video de forma obligatoria para publicar el proyecto). Este modelo autogestivo, de todos modos, estuvo acompañado por actividades de seguimiento, ya sea por curaduría de partners (por ejemplo con la Universidad de Palermo y la Universidad de Di Tella) o por relevancia del emprendedor que amerita un seguimiento más estrecho del proyecto.

Esta segunda etapa se caracteriza por un fuerte crecimiento en el número de proyectos, pero en una caída en la tasa de éxito de los mismos. No obstante, el número total de proyectos financiados (y los ingresos de la plataforma) se recuperan después de una caída inicial por la implementación de la modalidad “todo suma”.

En la tercera etapa, la plataforma se aparta nuevamente del modelo autogestivo, en especial en los segmentos de proyectos productivos o en los de interés social. No obstante en vez de recaer esta actividad sobre el equipo seguimiento de proyectos, la plataforma busca insertarse en una red de instituciones propias del ecosistema emprendedor y promover vinculaciones con partners que: faciliten el scouting del proyectos (por ejemplo con oficinas de desarrollo local, incubadoras de empresas, etc) y que contribuyan con financiamiento propio bajo esquemas de matching funding para dar una señal a los potenciales colaboradores sobre la calidad del proyecto (con empresas). En esta tercera etapa el seguimiento más estrecho de los proyectos logra hacer incrementar la recaudación y el número total de proyectos financiados, pero no impide que la tasa de éxito de los proyectos siga cayendo.

En síntesis, siguiendo el modelo de Kickstarter, la gerencia de la plataforma siempre buscó crear procesos automatizados o autogestivos para ganar escala. Esta aspiración enfrentó las limitaciones propias de los rasgos culturales idiosincráticos de la región. Por lo tanto la gerencia se vio tensionada en la implementación de dos modelos alternativos: un modelo que podemos denominar acompañado “hands on” o un modelo de autogestión autónoma “hands off”. El modelo “hands on” implicaba el rol de un equipo dentro de la plataforma abocado a tres funciones: (i) scouting de proyectos (búsquedas de nuevos proyectos); (ii) mentoring de creadores (capacitación en el diseño del proyecto y la campaña de financiamiento); y (iii) screening de proyectos (validación del proyecto por la plataforma). En cambio el modelo “hands off” buscaba reemplazar estas actividades del equipo de seguimiento de proyectos con una serie de reglas, manuales, instructivos y automatismos propios de la plataforma. El modelo “hands on” potencialmente podría dar mayores tasas de éxito, pero también implicaba mayores costos operativos.

El modelo “hands on” se lo reconocía como necesario en la etapa de despliegue, pero se estimaba que sería transitorio en la medida en que se ganara confianza en plataforma, hasta que creadores y seguidores comprendieran las reglas y propuesta de la plataforma. En esa instancia, se podría pasar a un modelo “hands off”, sin rol de la plataforma en el screening inicial de proyectos para la publicación de los mismos y dejar que fuera realmente “la multitud” quien seleccionara los proyectos a financiar sin mediación alguna.

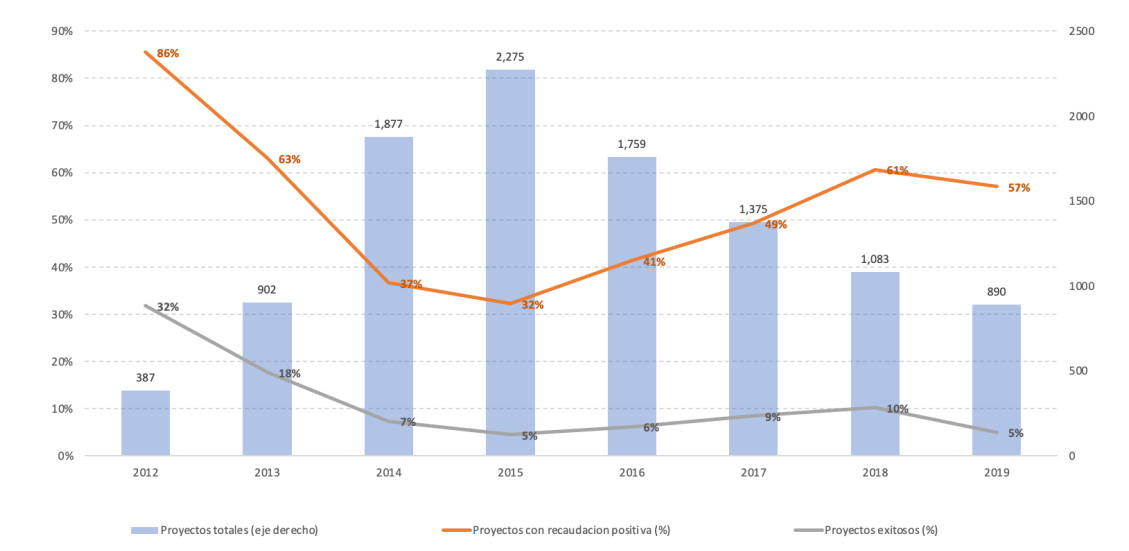
En los hechos, la primera etapa puede identificarse plenamente con el modelo “hands on”, la segunda etapa, con el modelo “hands off” aunque manteniendo algunas acciones “hands on” y la tercera etapa con la plena implementación del modelo “hands off” para proyectos artísticos. Sin embargo, el reconocimiento del fracaso de este modelo en las demás categorías obliga a la gerencia volver a un modelo “hands on”, aunque en este caso adopta una modalidad diferente al recaer crecientemente en asociaciones y vinculaciones con actores externos.

4.2 Análisis de los datos

En esta sección analizamos la evolución de las principales variables de la plataforma durante el período bajo análisis: 2012-2019. Este ejercicio aporta nueva información al análisis cualitativo realizado en la sección previa.

En primer lugar, observamos que el número total de proyectos creció año a año entre 2012 (387 proyectos) y 2015 (2.275 proyectos). En los años siguientes, la evolución se revierte: el total de proyectos cae año a año (890 proyectos en 2019).

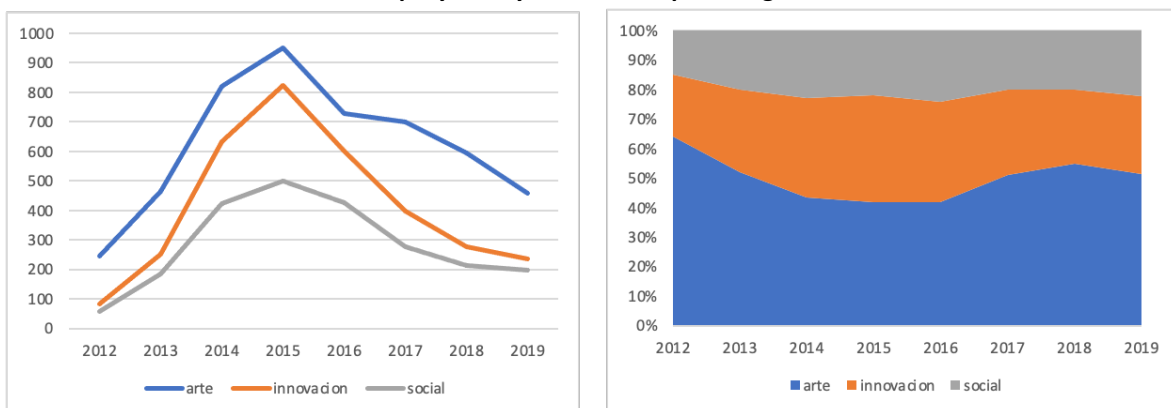
Gráfico 1. Evolución del número de proyectos, número de proyectos financiados y tasa de éxito



Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Esta evolución es similar en las diferentes categorías, tanto en los proyectos artísticos, como en los tecnológicos y en los de índole social. En definitiva, observamos una tendencia de crecimiento de la plataforma en el período que sigue a su creación, y una reversión de esta tendencia a partir del año 2015. A lo largo de período analizado la participación de proyectos de innovación y sociales crecen hasta el 2016, año después del cual vuelven a ganar protagonismo los proyectos artísticos.

Gráfico 2. Evolución del número de proyectos y distribución por categorías



Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Esta evolución del número de proyectos es consistente con los cambios en las políticas de la plataforma mencionados en la sección previa. En particular, la implementación de mayores mecanismos de automatización y autogestión (requerido para ampliar el volumen y tránsito de proyectos en la plataforma) y la introducción del nuevo mecanismo de transferencia de fondos (“todo suma”).

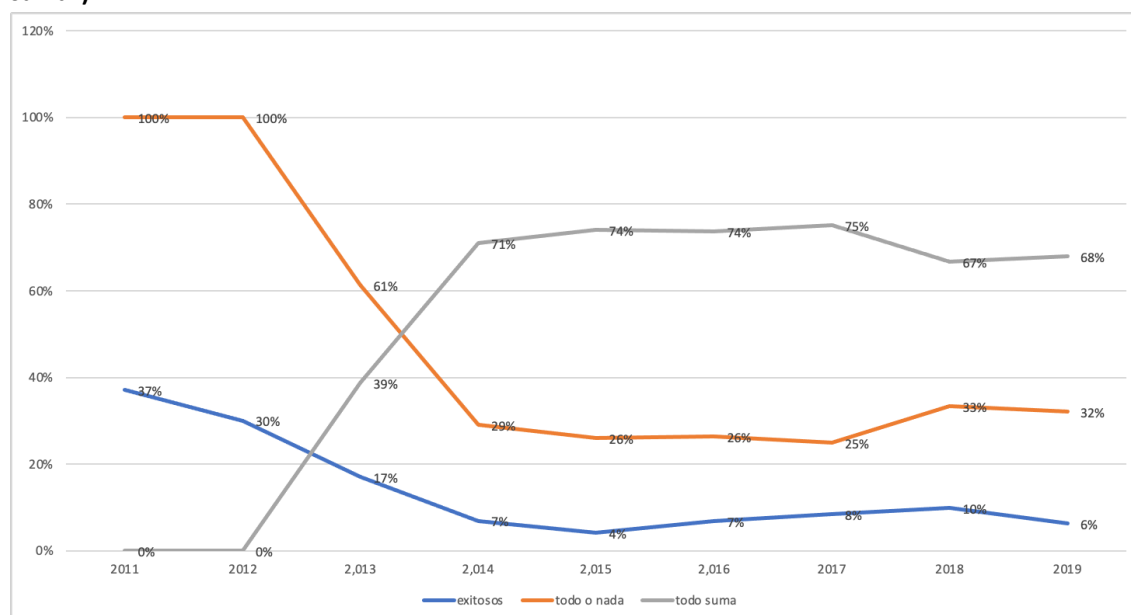
Estas nuevas políticas fueron apropiadas para el aumento en la cantidad de proyectos sin embargo, implicaron una caída en la tasa de éxito de los mismos, definida como el porcentaje de proyectos que alcanza o supera el financiamiento que se había propuesto como meta dentro

del plazo de duración de la campaña. Los datos de la plataforma muestran la tasa de éxito que cae fuertemente los primeros años, conforme se incrementa el número de proyectos y luego se estabiliza en un nivel más bajo: 32% en 2011, 5% en 2015 y luego de recuperar levemente vuelve a caer al 5% en 2019.

Cuando analizamos el porcentaje de proyectos con recaudación positiva, observamos que ésta cae fuertemente hasta el 2015, conforme se expande la cantidad de proyectos presentados. Luego, a partir de esa fecha logra revertirse la tendencia, lo que puede explicarse por el crecimiento de la modalidad “todo o nada”.

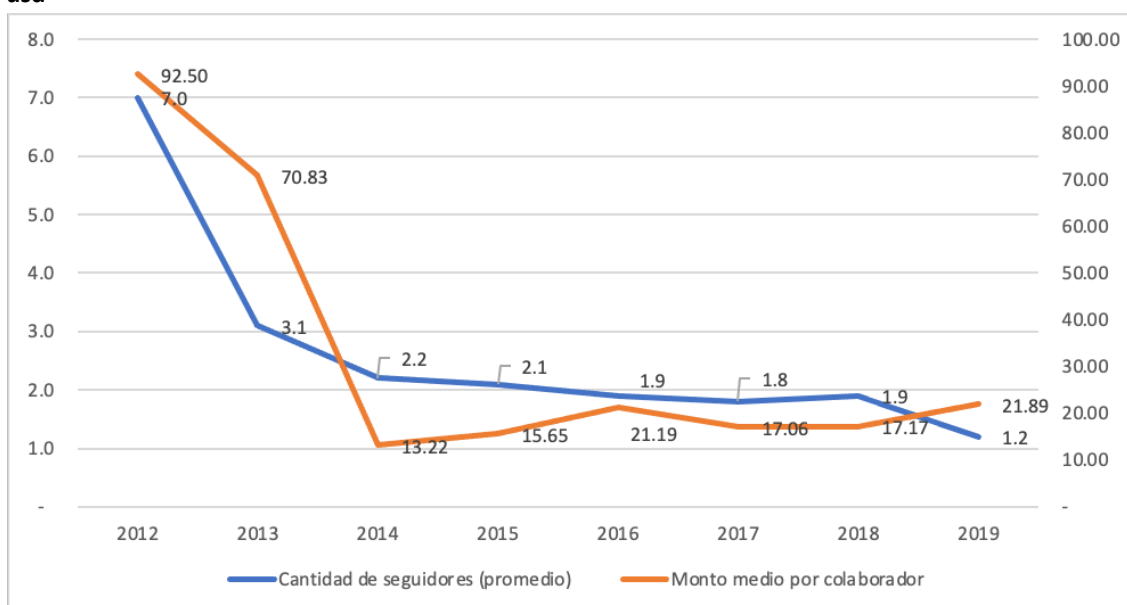
La evolución en la proporción de proyectos bajo las dos modalidades de transferencia de fondos muestra la introducción de la nueva modalidad fue bien recibida por los emprendedores, que la adoptan rápidamente hasta transformarse en la modalidad predominante de la plataforma. No obstante, al mismo tiempo, la tasa de éxito de la plataforma se reduce al igual que otros indicadores que pueden estar correlacionados con la calidad de los proyectos: por ejemplo, la cantidad de seguidores y de colaboradores por proyecto y la recaudación promedio por colaborador.

Gráfico 3. Proporción de proyectos exitosos y por modalidad de recaudación (“todo o nada” y “todo suma”)



Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Gráfico 4. Evolución de la cantidad de seguidores por proyecto y del monto medio por colaborador (en usd)



Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Estas tendencias parecen mostrar una correlación entre el cambio de políticas de la plataforma y el tipo de proyectos seleccionados, y por lo tanto también la tasa de éxito.

Para corroborar esta tendencia y comprender los determinantes del éxito de los proyectos, realizamos regresiones tomando el resultado del proyecto (éxito o no éxito) como variable a explicar. Identificamos como variable de interés a la modalidad de recolección de fondos: “todo o nada” o “todo suma”. En la modalidad “todo o nada”, el emprendedor recauda efectivamente los montos recolectados solo en el caso de lograr una recaudación igual o mayor a la meta definida inicialmente (si la meta no es alcanzada, el dinero aportado es devuelto a los aportantes). En cambio, en la modalidad “todo suma”, el emprendedor obtiene el monto recolectado durante la campaña, independientemente de haber alcanzado o no la meta de financiamiento.

En la tabla 1 se presentan los resultados de estas regresiones.

Tabla 1: Modelo de probabilidad lineal. Variable dependiente la tasa de éxito

Éxito	Base completa: proyectos submitidos	Base proyectos activos: proyectos con recaudación positiva o con seguidores	Base proyectos publicados: proyectos que con recaudación superior al 10%
todo_suma	-0.136***	-0.283***	-0.574***
	-24.179	-28.154	-34.658
monto promedio por colaborador	0.001***	0.000***	0.000***
	17.451	12.935	7.173
seguidores	0.010***	0.008***	0.006***

	28.254	17.727	9.684
Brasil	0.071***	0.091***	0.150***
	4.443	3.412	3.498
Chile	-0.032***	-0.054***	-0.044*
	-5.027	-5.151	-2.428
Colombia	-0.011	-0.037	-0.088
	-1.045	-1.764	-1.709
EE.UU.	-0.013	-0.021	0.082
	-0.886	-0.652	1.232
México	-0.059***	-0.096***	-0.115***
	-7.147	-5.715	-3.373
Uruguay	-0.063***	-0.102***	-0.159***
	-4.171	-4.214	-3.687
Tiene_video	0.049***	0.066***	0.049
	7.902	5.009	1.543
2013	-0.025	0.057**	0.126***
	-1.559	2.6	3.809
2014	-0.036*	0.093***	0.260***
	-2.357	4.198	7.372
2015	-0.055***	0.070**	0.201***
	-3.597	3.098	5.663
2016	-0.045**	0.080***	0.230***
	-2.91	3.558	6.448
2017	-0.037*	0.101***	0.255***
	-2.343	4.354	7.029
2018	-0.050**	0.071**	0.196***
	-3.088	3.08	5.452
2019	-0.079***	0.024	0.136***
	-4.772	1	3.568
25 Dummies por categorías	Sí	Sí	Sí
Constant	0.226***	0.310***	0.757***
	4.115	3.326	4.488
R-squared	0.228	0.259	0.395

N	10548	5906	2891
---	-------	------	------

Notas: * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, la categoría base de la variable país es Argentina y de la variable año 2011.

Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Los resultados de la regresión corroboran los resultados observados en la estadística descriptiva: la modalidad todo suma está inversamente correlacionada con el éxito del proyecto, aun controlando por las variables observadas (los controles presentan el signo esperado).

En particular, estimamos que la probabilidad de que un proyecto sea exitoso con la modalidad “todo suma” es 14% inferior que con la modalidad “todo o nada” cuando se consideran todos los proyectos enviados a la plataforma. En la muestra de proyectos activos, la probabilidad de que el proyecto sea exitoso bajo la modalidad “todo suma” es 28% inferior que con la modalidad “todo o nada” y 57% dentro de la muestra de los proyectos publicados (con recaudación superior al 10%).

Los canales por los cuales la regla puede incidir sobre el resultado exitoso de la campaña pueden ser múltiples. En primer lugar, en lo que refiere las características del proyecto, puede argumentarse que los creadores recurren a la regla todo o nada cuando tiene proyectos indivisibles, que solo podrán ser ejecutados con un piso de financiamiento. En este caso los creadores pueden ser más activos en la promoción de la campaña, mientras que para los colaboradores estos proyectos pueden resultar más atractivos ya que la recompensa es más clara. En segundo lugar, si los creadores perciben que su proyecto es de mayor calidad, posiblemente también se inclinen por la regla “todo o nada”, ya que con esto logran transmitir a los colaboradores su compromiso con el proyecto. la regla “todo o nada” es una forma que tienen los creadores de decirles a los colaboradores que ellos no mal ejecutarán su proyecto con financiamiento insuficiente, que solo lo llevaran a cabo si tiene los medios para realizarlo. Por otra parte, los colaboradores construyen un vínculo más fuerte con el producto, porque reconocen que la realización depende de ellos, ya que solo se ejecutará si se alcanzan los fondos. La modalidad “todo suma” no puede transmitir esta idea tan claramente, por lo que en algunas plataformas (como Indigogo) se la utiliza para proyectos de beneficencia, donde la colaboración cada aporte contribuye, pero sin dar conclusión al problema. Mientras que en proyectos productivos (de innovación o artísticos), donde la unidad del proyecto y sus productos tienen límites más claros, la modalidad todo o nada predomina. En tercer lugar, la regla seleccionada puede dar lugar a diferentes conductas por parte de los creadores. Si el proyecto es “todo o nada” superado cierto umbral de financiamiento, los creadores pueden volverse muy activos para alcanzar la meta. Mientras que en “todo suma” esto no es necesario.

Para poder controlar por efectos temporales y por efecto creador, circunscribimos nuestra muestra a aquellos proyectos creados por creadores múltiples, es decir que tengan más de un proyecto en la muestra. Esto nos reduce la muestra de las 10763 observaciones a 1396 proyectos de los cuales 516 son proyectos creados por creadores recurrentes que cambian de regla. Si nos quedamos solo con los proyectos que mostraron actividad (o recaudación positiva o seguidores) la muestra de proyectos creados por creadores recurrentes se reduce a 498 proyectos, de los

cuales, 244 proyectos de creadores recurrentes que cambian de regla. Por último si nos circunscribimos a los proyectos publicados en la plataforma (más del 10% de recaudación positiva) la muestra se reduce a 206 proyectos de los cuales 123 son proyectos de creadores recurrentes que cambian de regla.

En la tabla 2 mostramos las regresiones con efectos fijos por creador, categoría y año del proyecto, con el objeto de ver el rol que juega la regla sobre la probabilidad de éxito, aun controlando por factores inobservables a nivel de creador y por efectos temporales.

Tabla 2: Modelo de probabilidad lineal efectos fijos por creador, categoría y año. Variable dependiente la tasa de éxito

	Base completa: proyectos submitidos	Base proyectos activos: proyectos con recaudación positiva o con seguidores	Base proyectos publicados: proyectos que con recaudación superior al 10%
todo_suma	-0.103***	-0.331***	-0.538***
	-4.282	-4.934	-4.748
tienevideo	0.069**	0.062	0.088
	2.756	1.054	0.609
recaudación objetivo	0	0	-0.000*
	-0.784	-1.797	-1.995
Constant	0.105***	0.404***	0.771***
	5.256	6.535	5.239
R-squared	0.463	0.511	0.497
N	1396	498	206
* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001			

Fuente: Elaboración propia en base a webscraping de la plataforma IDEAME diciembre 2019

Observamos que la probabilidad de éxito es un 10% menor para la regla “todo suma” en relación con la regla “todo o nada”. Cuando nos circunscribimos a la submuestra de los proyectos efectivamente publicados vemos que la probabilidad de éxito cae un 55% al pasar de la regla “todo o nada” a la regla “todo suma”. Esta diferencia de la probabilidad de éxito entre reglas es elevada y estadísticamente significativa.

5. Conclusiones

Las conclusiones de nuestro análisis son las siguientes. La modalidad de transferencia de fondos resulta significativa, y los controles tienen los signos esperados: las campañas que incluyen video y que tienen mayor duración tienen mayor probabilidad de éxito y mayor recaudación promedio.

A partir de este análisis, este trabajo propone una explicación de la evolución observada basada en las reglas adoptadas por la plataforma sobre la modalidad de recolección de fondos, en línea con las predicciones de la literatura teórica sobre el crowdfunding (e.g., Strausz, 2017). Dos argumentos se destacan. En primer lugar, las características iniciales del proyecto y del creador inciden sobre la regla de recolección de fondos elegida por el creador. Los creadores que cuentan con proyectos de mayor calidad y que tienen mayor apetito por el riesgo son más proclives a elegir la regla de “todo o nada”, ya que internalizan la mayor probabilidad de alcanzar la meta de financiamiento y prefieren maximizar la probabilidad de obtener una recaudación mayor (más que la probabilidad de obtener una recaudación positiva). En cambio, los creadores cuyos proyectos son de menor calidad y/o cuya aversión al riesgo es mayor son más proclives a elegir la regla de “todo suma” con el fin de maximizar la probabilidad de obtener una recaudación positiva. De esta manera, la elección de la modalidad de recolección de fondos genera una auto-selección de los proyectos según sus características iniciales. El segundo argumento se refiere a las acciones que el creador lleva adelante durante la campaña, que también dependen de la regla adoptada. Si el proyecto se financia mediante la regla del “todo o nada”, el creador del proyecto tiene un mayor incentivo a esforzarse por conseguir aportes a su campaña y puede ejercer una mayor presión social para que su círculo aporte más fondos, ante el riesgo de no alcanzar la meta de financiamiento y perder todo lo recolectado. Asimismo, la regla del “todo o nada” ayuda a que los colaboradores se “sientan parte” del proyecto ya que de ellos depende que el proyecto pueda finalmente concretarse y de esta manera efectivamente aporten un monto mayor.

Una contribución importante de este trabajo es proponer una explicación original de la pobre performance de la plataforma luego del despegue inicial a partir de la adopción de la regla de “todo suma”, que se agrega a una serie de factores externos a la plataforma que deben haber afectado su evolución. Como mencionado anteriormente, la caída en la recaudación de la plataforma difícilmente pueda explicarse por un cambio en la composición de los proyectos por categoría (sector de actividad). El mayor uso de la regla “todo suma”, que se debe a la expectativa de ampliar los ingresos por proyecto y para la plataforma, pudo haber tenido el efecto opuesto ya que, por las razones evocadas antes, esta regla está asociada a una menor capacidad de los creadores para movilizar fondos durante la campaña.

Bibliografía

Agrawal, A., C. Catalini, y A. Goldfarb. 2014. "Some Simple Economics of Crowdfunding." *Innovation Policy and the Economy* 14, 63–97.

Belleflamme, P., N. Omrani, et M. Peitz. 2015. "The Economics of Crowdfunding Platforms." *Information Economics and Policy* 33: 11–28.

Bottiglia, R. y F. Pichler (eds.). 2016. *Crowdfunding for SMEs. A European Perspective*, Palgrave Macmillan London.

Cicchello, A.F. 2019. "Building an entrepreneurial ecosystem based on crowdfunding in Europe: the role of public policy." *Journal of Entrepreneurship and Public Policy* 8, 297-318.

Chang, Jen-Wen. 2020. "The Economics of Crowdfunding." *American Economic Journal: Microeconomics* 12, 257-80.

Chemla, G. y K. Tinn. 2020. "Learning through Crowdfunding." *Management Science* 66, 1783-1801.

Estrin, S., D. Gozman y S. Khavul. 2016. "Case study of the equity crowdfunding landscape in London: an entrepreneurial and regulatory perspective". *FIRES Case Study* 5, 1-62.

Hall, Bronwyn H. y Josh Lerner. 2010. "The Financing of R&D and Innovation". *Handbook of the Economics of Innovation*, Elsevier-North Holland.

Lehner, O.M. y T. Harrer. 2018. "Crowdfunding Platforms as Super-Catalysts in an Entrepreneurial Ecosystem." *British Academy of Management Proceedings*.

Mollick, E. 2014. "The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study." *Journal of Business Venturing* 29, 1–16.

Onnée, S. y S. Renault. 2013. "Le financement participatif : atouts, risques et conditions de succès". *Gestion* 3, 54-65.

Rubinton, B. 2011. "Crowdfunding : disintermediated investment banking". SSRNLibrary, abril.

Strausz, R. 2017. "A Theory of Crowdfunding: A Mechanism Design Approach with Demand Uncertainty and Moral Hazard". *American Economic Review* 107, 1430–1476.

Wright, F. 2017. How do entrepreneurs obtain financing? An evaluation of available options and how they fit into the current entrepreneurial ecosystem. *Journal of Business & Finance Librarianship*, 22(3-4), 190-200.

Ejemplo de la visualización de la regla “todo suma” o “todo o nada” en la plataforma

TENGO UNA IDEAQUIERO VER IDEAS

QES / \$ USD ▾REGISTRARSEENTRAR

RECTA FINAL



CASAS BRUJAS DE TOÑO MERA

por Ezequiel Murphy

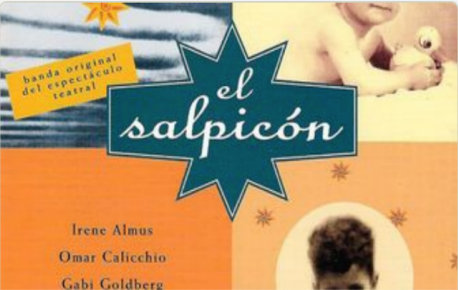
 Argentina

Reedición del Libro “Casas brujas”, del poeta Antonio Mera y sumarle a esta nueva edición, la selección de algunos de sus textos inéditos.

 Recaudó \$ 60 USD

Financiado (13%)

0	868	10
min. restantes	vistas	colaboradores



APTO PARA TODO PÚBLICO

por Apto para Todo Público

 Argentina

Buscamos realizar funciones distendidas de El Salpicón, obra de Hugo Midón y Carlos Gianni.

 Recaudó \$ 985 USD

Financiado (12%)

0	850	40
min. restantes	vistas	colaboradores



FIESTAS NICANOC

por FiestasNicanoc

 Argentina

Hola soy Carolina mamá emprendedora que quiere volver a darle vida a este emprendimiento mientras disfruta de sus hijos!

 Recaudó \$ 0 USD

Finalizado

0	552	0
min. restantes	vistas	colaboradores



RECTA FINAL



CASAS BRUJAS DE TOÑO MERA

por Ezequiel Murphy

Argentina

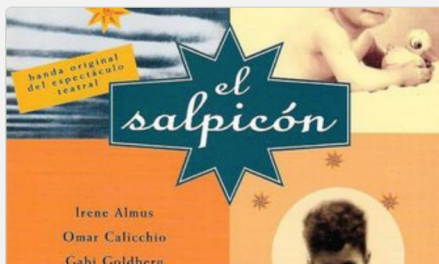
Reedición del Libro "Casas brujas", del poeta Antonio Mera y sumarle a esta nueva edición, la selección de algunos de sus textos inéditos.



Recaudó \$ 60 USD

Financiado (13%)

0 min. restantes 868 vistas 10 colaboradores



APTO PARA TODO PÚBLICO

por Apto para Todo Público

Argentina

Buscamos realizar funciones distendidas de El Salpicón, obra de Hugo Midón y Carlos Gianni.



Recaudó \$ 985 USD

Financiado (12%)

0 min. restantes 850 vistas 40 colaboradores



FIESTAS NICANOC

por FiestasNicanoc

Argentina

Este proyecto utiliza recaudación **Todo o Nada**. Si decides apoyarlo y no alcanza su objetivo económico, tu dinero será reembolsado.

mamá emprendedora que quiere a este emprendimiento mientras os!



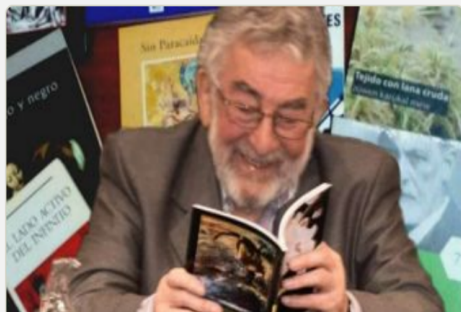
Recaudó \$ 0 USD

Finalizado

0 min. restantes 552 vistas 0 colaboradores



RECTA FINAL



Este proyecto utiliza recaudación **Todo Suma**. Si decides apoyarlo, tu dinero será entregado al creador, alcance o no su objetivo económico. Tu dinero servirá para que siga trabajando y creciendo en su emprendimiento, según el plan alternativo que presente a Ideame y a sus colaboradores.

E TOÑO MERA

as brujas", del poeta
a esta nueva edición, la
sus textos inéditos.



Recaudó \$ 60 USD

Financiado (13%)

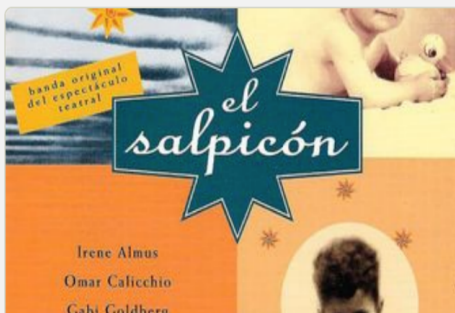
0

min. restantes

868
vistas

10

colaboradores



APTO PARA TODO PÚBLICO

por Apto para Todo Público

Argentina

Buscamos realizar funciones distendidas de El Salpicón, obra de Hugo Midón y Carlos Gianni.



Recaudó \$ 985 USD

Financiado (12%)

0

min. restantes

850
vistas

40

colaboradores



FIESTAS NICANOC

por FiestasNicanoc

Argentina

Hola soy Carolina mamá emprendedora que quiere volver a darle vida a este emprendimiento mientras disfruta de sus hijos!



Recaudó \$ 0 USD

Finalizado

0

min. restantes

552
vistas

0

colaboradores



