



**CROWDFUNDING COMO HERRAMIENTA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO  
PARA LAS PYMES EN COLOMBIA**

**CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS**

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

**MAYO, 2020**

**CROWDFUNDING COMO HERRAMIENTA ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO  
PARA LAS PYMES EN COLOMBIA**

**JHON WILLIAM RUIZ RUBIO**

**JORGE EDUARDO ESPITIA RINCON**

**ASESORA: Maria Angélica Guerrero Orejuela**

**CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS**

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**

**MAYO, 2020**

## TABLA DE CONTENIDO

Introducción	5
Marco referencial	7
Marco teórico	7
Marco conceptual	13
Marco normativo	16
Planteamiento del problema	17
Antecedentes	17
Formulación del problema	20
Objetivos	21
Objetivo general	21
Objetivos específicos	21
Metodología	21
Tipo de investigación	21
Enfoque	22
Diseño de investigación	22
Estado de las plataformas de crowdfunding en el mundo y Colombia	24
Beneficios y desventajas del crowdfunding en las pequeñas y medianas empresas	33
Riesgos financieros en el crowdfunding	36
Riesgo de crédito	36

Riesgo de liquidez	37
Riesgo de mercado	37
Riesgo de laft	38
Riesgo operacional	39
Contexto regulatorio del crowdfunding en Colombia	40
Conclusiones	43
Referencias bibliográficas	46

## **LISTA DE TABLAS Y FIGURAS**

### **TABLAS**

Tabla 1 Principales plataformas de Crowdfunding en Colombia.....	26
Tabla 2 Principales plataformas de Crowdlending en Colombia.....	28
Tabla 3 Principales plataformas de crowdfunding de inversión en Colombia.....	30

### **FIGURAS**

Figura 1 Cartel de la época anunciando la recolecta de fondos.....	10
Figura 2 Destinación de recursos recibidos .....	20
Figura 3 Estadísticas de crowdfunding por sector en 2017 .....	24
Figura 4 Recaudo en USD de las principales plataformas a mayo 2020 .....	25

## **Introducción**

El crowdfunding, termino anglosajón que se traduce cómo «financiación colectiva», se ha transformado en una tendencia moderna para financiar proyectos sociales que impacten positivamente en las comunidades más vulnerables alrededor del mundo. Esta tendencia no solo se ha mantenido dentro del ámbito social, también ha incursionado en el mundo empresarial como mecanismo para recaudar capital de trabajo, con costos de deuda mucho más bajos y asequibles que en el mercado bancario. De acuerdo con lo expuesto anteriormente, el crowdfunding puede convertirse en una herramienta realmente útil porque permite la financiación, de proyectos sociales e innovadores con costos financieros por debajo de las tasas ofrecidas en la banca tradicional permitiendo la formalización de más empresas en el país y la creación de nuevos empleos.

Cabe resaltar que aquellas pymes colombianas que se han desarrollado con proyectos innovadores y sociales que aún se encuentran en una fase temprana o etapa preliminar de sus operaciones, tienen diversas dificultades tanto en la forma que maniobran sus temas financieros, como el acceso a créditos del mercado bancario. Por esta razón algunos proyectos o empresas pequeñas tienden a desaparecer al cabo de unos años cuando no se obtienen beneficios si no que generan gastos

Las empresas colombianas se enfrentan a un fuerte desafío por los sucesos y crisis económicas en los mercados nacionales e internacionales, donde en comparación de las empresas de mayor tamaño y las pymes, el impacto es menor en las grandes empresas ya que tienen un musculo financiero importante y con esto pueden obtener un mejor manejo de sus costos financieros, por lo tanto, acceden a mejores fuentes de financiación en sus diversos proyectos económicos. Además, el éxito o fracaso de estos proyectos que son financiados lo absorben los costos asociados a su operación, las estrategias de ventas y mercadeo que permite unos ingresos

estables, o pueden ser el tipo de costos de deuda asociado a la operación o la poca gestión del capital de trabajo, entre otras y estas que tienen un papel importante dentro de la empresa para ser sostenible dentro de un mercado competitivo.

## Marco referencial

### Marco teórico

El crowdfunding es un mecanismo novedoso de financiamiento alternativo para proyectos de toda índole, alejado de cualquier interés elevado del sistema financiero tradicional, la característica principal de esta alternativa es la participación colectiva de los ciudadanos a través de un aporte económico a cambio de nada o de ciertas recompensas. Para Gallego (2011), el crowdfunding es:

*“Una estrategia amplificada por las características de la conectividad global y que responde a los intereses de la inteligencia colectiva, la colaboración y la participación se conoce como crowdfunding (financiación en masa, ‘micromecenazgo’). En este modelo un creativo presenta su idea a una comunidad para que los interesados inviertan dinero que permita hacer realidad el proyecto; quienes participan reciben a cambio recompensas que no son de carácter monetario: publicación en los créditos, muestras de productos, entre otros aspectos propuestos por quien solicita la colaboración. La ecuación es simple: existen más probabilidades de que un millón de personas inviertan un peso, a que una sola persona un millón” (p. 161)*

Haciendo un énfasis en lo mencionado por el autor anterior referente a las recompensas obtenidas por quienes invierten dinero pueden ser de dos maneras: un retorno del capital invertido más unos intereses a una tasa de oportunidad con un valor bajo o participación dentro de la sociedad que solicita la financiación.

Para Mundet y Gutierrez (2015), escrito publicado en un artículo de la revista *Análisis financiero*, el crowdfunding se refiere a la obtención de recursos a través de pequeños inversores, públicos o privados, lo que permite reunir el capital necesario para un determinado proyecto

reduciendo al máximo el riesgo, por ser pequeñas las cantidades que invierten los diferentes interesados (p.69). Algo para resaltar de lo anterior es lo referente a la palabra riesgo, ya que con el crowdfunding se puede minimizar el nivel de incertidumbre para inversores y emprendedores tal y como se verá en esta investigación más adelante.

Otra definición que se puede encontrar sobre crowdfunding es la ofrecida por los autores Baeck, Collins & Westlake (2012)

*“El crowdfunding es una forma de financiar proyectos, negocios y préstamos a través de pequeñas contribuciones de una gran cantidad de fuentes, en lugar de grandes cantidades de unas pocas. Las contribuciones se realizan directamente o a través de una plataforma de toque ligero en lugar de a través de bancos, organizaciones benéficas o bolsas de valores”*  
(p. 3)

En la anterior definición, el termino referente a “toque ligero” los autores hacen referencia al proceso simple de realizar la contribución por medios digitales; más adelante, se encuentra referenciado el funcionamiento de las plataformas intermediarias. Otros autores como Gajda & Walton (2013) asocian el término con emprendimiento:

*“El crowdfunding es un esfuerzo colectivo de muchas personas que trabajan en red y agrupan abiertamente recursos para apoyar los esfuerzos iniciados por otras personas u organizaciones. Esto generalmente se hace a través o con la ayuda de Internet. Los proyectos individuales y las empresas se financian con pequeñas contribuciones de una gran cantidad de individuos, lo que permite a innovadores, emprendedores y dueños de negocios para utilizar sus redes sociales para recaudar capital”*

Desde el mismo origen de la concepción del crowdfunding, ya este se asociaba con la idea del apoyo al emprendimiento, tal como, aparece en un artículo publicado en la revista *Wired* titulado *The rise of crowdsourcing*, Howe (2006), donde asociaban el termino con la creciente industria digital en el desarrollo en muchos lugares simultáneamente de nuevos proyectos, donde las plataformas gestionaban una multitud de participantes en estos proyectos. En el texto, el autor señala como ejemplo un repositorio de fotografías donde la participación no se limitaba exclusivamente a los profesionales, sino que había escalas para la inclusión para el aporte de material de distintos usuarios.

Pero los antecedentes más antiguos del crowdfunding se pueden rastrear en los cimientos del estilo de vida de los Estados Unidos, y preciso en el mayor de todos sus iconos: la estatua de la libertad. Cuando este monumento fue enviado desde Francia, los esfuerzos en recaudar fondos para su pedestal se estancaron. Pero, gracias a una campaña en un periódico y las pequeñas donaciones de cientos de residentes, la base finalmente se construyó (BBC, 2013). Fue tal el éxito de la recaudación que su impulsor el señor Joseph Pulitzer logró recaudar en menos de cinco meses, y de unos 160.000 donantes, la suma de más de 100.000 USD que se necesitaban para la construcción. Así mismo el artículo de la BBC resalta lo siguiente sobre la similitud que tiene lo sucedido en esa época con el crowdfunding:

*La campaña de la Estatua de la Libertad se asemeja a un esfuerzo moderno de crowdfunding en línea de varias maneras impresionantes: la velocidad con la que se recaudó el dinero, el número de pequeñas donaciones y el hecho de que todo el proceso fue administrado por un agente: el periódico. Al igual que muchas campañas modernas de crowdfunding, The World ofreció recompensas, incluidas monedas de oro para el donante más grande.*

Figura 1 Cartel de la época anunciando la recolecta de fondos.

**MODEL**  
Of the Statue of  
**"LIBERTY ENLIGHTENING THE WORLD,"**  
Issued by the American Committee  
**IN AID OF THE PEDESTAL FUND.**



**ONE DOLLAR EACH.**

This attractive souvenir and Mantel or Desk ornament is a *perfect fac-simile* of the model furnished by the artist.

The Statuette in same metal, *twelve inches high*, at

**FIVE DOLLARS EACH,**  
delivered.

The designs of Statue and Pedestal are protected by U. S. Patents, granted to A. BARTHOLDI in 1878-79, and the models can *only* be furnished by *this Committee*.

The people of France donated the money to build the Statue and presented it to the United States of America.

Every American citizen should feel proud to donate to the *Pedestal Fund* and own a *Model* in token of their subscription and proof of title to ownership in this great work.

Address with remittance,  
**RICHARD BUTLER, Sect'y,**  
American Committee of the Statue of Liberty,  
33 Mercer St., New York.

**Orders Received Here.**

Fuente: Out Barriers, 2017.

Lo que se ve en el anterior hecho histórico, marca la pauta en el sistema de crowdfunding: el medio por el cual se realiza la transacción o la plataforma. Las plataformas, de gran mayoría Startups, son sumamente importantes, por un lado, ofrece la garantía de seguridad en el momento de realizar la transacción, y por el otro lado se ofrece un medio cuyo tamaño y popularidad depende del tipo de plataforma que difundirá los proyectos a financiar.

El origen de las plataformas cobró fuerza, según Freedman & Nutting (2015) con la plataforma ArtistShare en 2003 donde los músicos podían buscar donaciones de sus fanáticos para producir

grabaciones digitales; algo similar con el ejemplo planteado por el periodista de la revista Wired. A propósito, esto fue lo escrito por estos autores acerca de los primeros proyectos

*“El primer proyecto de crowdfunding de ArtistShare fue el álbum de jazz de Maria Schneider "Concert in a Garden." Schneider ofreció un sistema escalonado de recompensas. Por una contribución de \$ 9.95, por ejemplo, un patrocinador debe estar entre los primeros clientes que descargaron el álbum tras su lanzamiento en 2004. Los fans que contribuyeron con \$ 250 o más (además de recibir la descarga de un álbum) se enumeraron en el folleto que acompañó al álbum, como participantes que "ayudaron a hacer esta grabación posible." Un fan que contribuyó con \$ 10,000 fue incluido como productor ejecutivo”*

Con base en lo descrito por estos autores, se evidencia la estructuración de lo que supone el crowdfunding para el futuro: un sistema de financiación para proyectos basados en recompensas. Pero hasta el 2005 las plataformas online existentes de crowdfunding solo permitían hacer las transacciones financieras sin que se recibiera una retribución económica, las retribuciones solamente eran válidas en productos con la marca financiada o tarjetas de agradecimiento, hasta la aparición de una organización sin ánimo de lucro donde se asocia con miles de microprestamistas llamada Kiva, la cual financia bajo un modelo de hasta un 9% E.A aproximadamente, otorgan microcréditos en distintas partes del mundo con la promesa de que los prestatarios paguen sus préstamos para continuar la reinversión (Thorpe, 2018).

La popularidad de la micro financiación, sin intermediarios bancarios, y un sistema basado en recompensas como el de ArtistShare impulsó el nacimiento de plataformas tan conocidas como IndieGogo en 2008 y KickStarter en 2009. El crecimiento de las plataformas ha sido increíblemente alto en los últimos años hasta llegar a superar las más de 1.096 reconocidas para 2017 (Forbes & Schaefer, 2017). Debido a la aparición de millares de plataformas comenzaron a

especializarse según el segmento objetivo de la financiación, para Acconcia (2015) existen cinco tipos de crowdfunding, pero se resaltarán las cuatro primeras más importantes a continuación:

1. Crowdfunding de recompensa: en donde una persona realiza aportes monetarios esperando alguna retribución (ejemplo sería los proyectos compartidos en la plataforma ArtistShare)
2. Crowdfunding de inversión: El crowdfunding de inversión es aquel en el que se ofrece a las personas que aportan los fondos, una participación en el capital o los beneficios del proyecto, por lo tanto, dichas personas pasan a ser inversores del proyecto.
3. Crowdfunding de préstamo: es aquel en el que se ofrece a las personas que aportan los fondos, el retorno de la cantidad aportada más un tipo de interés, por lo tanto, dichas personas pasan a ser prestamistas del proyecto (Como, por ejemplo, el uso de la plataforma Kiva que se basa en microcréditos)
4. Crowdfunding de donación: es aquel en el que no se ofrece ningún retorno a las personas que aportan los fondos al proyecto, por lo tanto, dichas personas son donantes de fondos totalmente altruistas.

Eventualmente, para un proceso exitoso de crowdfunding intervienen tres grandes actores: el emprendedor, quien busca la fuente de financiación del proyecto o idea; la plataforma online, que es el entorno virtual encargado de alojar las ideas a financiar y garantizar la seguridad para la financiación; por último, se encuentra los colaboradores o multitudes (crowds) que son quienes financian el proyecto dentro de la plataforma. Para Acibeiro (2019), los pasos para asegurar el éxito del modelo de crowdfunding serían los siguientes:

1. Elección de la plataforma intermediaria, dependiendo del tipo de idea de negocio a llevar a cabo

2. Desarrollo de presentación de proyecto a los potenciales inversores / donantes / prestamistas
3. Publicación del proyecto en la plataforma
4. Cierre del proyecto o finalización del plazo de recaudo

Es de resaltar la importancia de la promoción del proyecto, porque así mismo permite a los inversionistas o donantes conocer en una presentación corta, la información necesaria que permita el conocimiento general de la idea de emprendimiento, enfocándose en sus beneficios, proyecciones, mercado y finalidad. Es tal la importancia del impacto que tenga la presentación en el público, que Steinberg y Demaria (2012) mencionan que, a través del crowdfunding, se puede medir el alcance del interés del consumidor sobre un nuevo producto o servicio antes de ser lanzados al mercado; ellos mismos señalan que la ventaja de este modelo permite crear expectativa entre los consumidores potenciales, inclusive, forjar una temprana relación con clientes comprometidos sin necesidad de invertir en grandes campañas de marketing.

### **Marco conceptual**

**Crowdfunding de Inversión:** Bajo este esquema el inversionista recibe en contraprestación por su aporte, utilidades o una participación en el negocio que se está financiando (Acconcia, 2015).

**Crowdfunding de Préstamo:** Se acuerda entre las partes que los recursos aportados sean devueltos adicionando un interés acorde al monto y el tiempo en que se estarán devolviendo al aportante. Las condiciones son pactadas y conocidas entre las partes, y esas se deben ajustar a la legislación vigente del país donde se esté llevando a cabo la transacción (Acconcia, 2015).

**Economía colaborativa:** La economía colaborativa es un concepto empresarial novedoso fundamentado en las nuevas tecnologías y redes de cooperación. Se presta, se intercambia, se vende, se alquila o se compran productos o servicios, basándose en necesidades y en la colaboración entre las personas. (<https://es.eserp.com/articulos/que-es-la-economia-colaborativa/>)

**Fintech:** Se trata de empresas que ofertan a sus clientes productos y servicios financieros innovadores, mediante la utilización de las tecnologías de las TIC's (Economiatic, s.f.)

**Indicadores financieros:** Los Indicadores Financieros o Ratios Financieros son ratios o medidas que tratan de analizar el estado de la empresa desde un punto de vista individual, comparativamente con la competencia o con el líder del mercado. (<https://www.encyclopediainfinanciera.com/indicadores-financieros.html>)

**Mercadeo:** conjunto de técnicas que permiten a las empresas o instituciones la adquisición, creación, producción, distribución, promoción y ventas de ideas comerciales, productos sean bienes o servicios de manera que logren satisfacer los objetivos de ganancias (Guzmán, 2014).

**Microcrédito:** es un tipo de préstamo de pequeña cuantía y corta duración que se concede habitualmente a personas con un bajo nivel de recursos, no tienen avales y, por tanto, son excluidas de la banca tradicional. Los microcréditos están dirigidos a personas que no pueden solicitar un préstamo por los sistemas tradicionales, como serían los bancos, por no cumplir con los requisitos que se exigen. (<https://economipedia.com/definiciones/microcredito.html>)

**Proyección financiera:** Se trata del análisis que se desarrolla para anticipar cuáles serán las eventuales ganancias o pérdidas de un proyecto comercial. (<https://definicion.de/proyeccion-financiera/>)

**Rentabilidad:** Cuando hablamos de rentabilidad, nos referimos a la capacidad de una inversión determinada de arrojar beneficios superiores a los invertidos después de la espera de un período de tiempo. Se trata de un elemento fundamental en la planificación económica y financiera, ya que supone haber hecho buenas elecciones. (<https://concepto.de/rentabilidad/>)

**Riesgo financiero:** El cual hace referencia a la posibilidad de pérdida o incertidumbre que se tiene sobre el rendimiento de una inversión, imposibilitando que el negocio cubra sus obligaciones financieras en determinado periodo de tiempo y se vuelva inestable: el riesgo financiero es aquel asociado a todo tipo de financiación. (<https://hipodec.up.edu.mx/blog/que-es-riesgo-financiero>)

**Startups:** Son empresas que basan su operatividad en las herramientas tecnológicas y presentan un elevado de crecimiento de mercado sin un rendimiento financiero claro. A continuación, una idea clara como lo indica economía TIC (s.f.):

“Empresa de nueva creación que comercializa productos y/o servicios a través del uso intensivo de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC’s), con un modelo de negocio escalable el cual permite un crecimiento rápido y sostenido en el tiempo”

**Tasa de interés:** Es un indicador que se expresa en forma de porcentaje y se usa para estimar el costo de un crédito o la rentabilidad de los ahorros o inversión. La tasa de interés establece un balance entre el riesgo y la posible ganancia de la utilización de una suma de dinero en una situación y tiempo determinado. (<https://www.sabermassermas.com/tasas-de-interes/>)

**Venture capital:** Se denomina Venture capital a todas aquellas inversiones a través de acciones que sirven para financiar compañías de pequeño o mediano tamaño normalmente startups (empresas que tienen muy pocos años de vida y se encuentran en su primera fase temporal). Son

empresas que no cotizan en bolsa y no pueden obtener la financiación deseada en los mercados públicos de acciones o mediante otras formas tradicionales de financiación de empresas, como, por ejemplo, de los bancos. (<https://economipedia.com/definiciones/venture-capital.html>)

**Valoración de empresas:** La valoración de una empresa es un modelo para calcular un rango de valores entre los cuales se encuentra el precio de la compañía. También la podemos definir como un instrumento de evaluación de los resultados de la empresa. (<https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/03/valoracion-de-empresas/>)

### **Marco normativo**

- Decreto 2555 de 2010 “por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones”
- Decreto 1357 de 2018 “Por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa”
- Ley 1450 de 2011 “Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo, 2010-2014”

## **Planteamiento del problema**

### **Antecedentes**

Un gran protagonista de la economía nacional, son las pequeñas y medianas empresas. Las pequeñas y medianas empresas, o PyMES, son un tipo de empresa que cuenta con ciertos límites económicos y laborales según la ley 1450 de 2011 y se encuentran por debajo de los 30.000 salarios mínimos mensuales legales vigentes en activos, y una planta de personal de hasta 200 trabajadores. Un artículo publicado en el periódico El Espectador (2018), con datos extraídos de confecamaras, las PyMES y microempresas representan el 90% de las empresas del país y emplean más del 65% de la fuerza laboral nacional.

Uno de los principales problemas que afrontan este tipo de empresas es encontrar líneas de crédito para capital de trabajo, adquisición de activos e inversión. Para Saavedra & Bustamante (2013) que el problema de acceso a créditos para las PyMES se debe fundamentalmente a la escasez de garantías. Esto también es concluido por Laitón & López (2018), señalando “Dentro de las principales problemáticas financieras encontradas, aparece el acceso al financiamiento, puesto que la banca tradicional impone el respaldo de garantías o el pago de altas tasas de interés” (P.175).

De acuerdo con una encuesta de inclusión financiera realizada en 2018 por la banca de las oportunidades y la Superintendencia Financiera de Colombia, solo un 55% de los microempresarios encuestados afirmaba tener acceso a algún servicio formal financiero; así mismo, también señalaron que el 21% tenían acceso a créditos formales y el 79% tiene a acceso a un dudoso mercado informal o no tienen ningún acceso. Lo anterior presenta un agravante, ya que las empresas que no pueden acceder a créditos formales pueden terminar recurriendo al crédito informal de donde se desconoce la procedencia de los fondos; adicionalmente, los costos de los

créditos están entre un máximo de la tasa de usura del 27,29%<sup>1</sup> hasta un mínimo de tasa de colocación de 9,3% E.A<sup>2</sup>. Igualmente, en el artículo de El Espectador (2018), citando al Instituto Global McKinsey, solo el 62% de las mipymes cuenta con acceso a préstamos financieros que son claves para crecimiento y desarrollo.

La Asociación Nacional de Instituciones Financieras, ANIF, señala que el porcentaje de pymes solicitantes de crédito bancario es históricamente bajo; por cuestiones de la fuente, en este caso la mencionada ANIF, se tipifica las pymes por los siguientes sectores con su porcentaje de solicitud de créditos bancarios: 15% de solicitud de créditos en las pymes del sector servicio, otro 15% del sector comercio y de un 13% para las pequeñas y medianas empresas del sector industria encuestadas. De manera similar, en la Gran Encuesta Pyme en 2019 de la ANIF, se resaltó unas de las razones por las cuales las pymes no solicitaron créditos: elevados costos financieros; con porcentajes de respuesta por sector fueron 6% industria, 13% comercio y 10% servicios. Otra razón es la dificultad por el exceso de trámites, y que la mayoría de bancos posee una serie de trámite con garantías inasequibles para muchas empresas; donde el porcentaje de respuestas de los encuestados fueron los siguientes: 16% de las pymes del sector industria, 11% del sector servicio y un 10% del sector comercio.

De igual modo, el acceso a créditos varía según el sector económico al que pertenezca la empresa según Laitón & López (2018), parafraseando a Guercio et al. (2017), las empresas de servicio tienen mayores limitaciones al tener una mayor concentración de activos fijos, los cuales utilizan como garantía frente a los créditos. Según Motta (2017) para las entidades financieras, la concentración de activo no se encuentra suficientemente adecuada como un tipo de garantías y

---

<sup>1</sup> Valor que rige para mayo de 2020, publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia

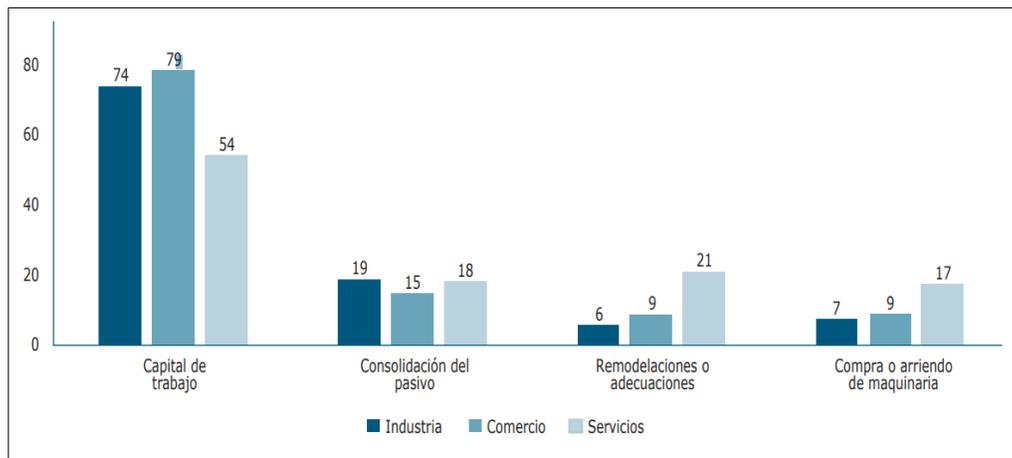
<sup>2</sup> Tasa definida por el Banco de la República

prefieren no realizar el préstamo y evitar impagos futuros. Los problemas de la falta de garantías se transmiten en la negativa, muchas veces, de los bancos a las solicitudes de crédito como lo afirma un informe del Banco Mundial en 2008 donde se expone que la mayoría de los establecimientos de crédito entrevistados consideran que los préstamos a Pyme son más riesgosos (en términos de que tienen una mayor probabilidad de incumplimiento (PD) y una mayor pérdida por incumplimiento (LGD)) que los préstamos corporativos. Debido a que los programas de crédito en las entidades financieras se concentran preferencialmente en las grandes empresas, obstaculizando el buen desarrollo de las pymes excluyéndolas de los mercados financieros formales empujándolas a préstamos informales muy costosos, como se mencionó anteriormente, o a su desaparición.

Lo anteriormente mencionado representa para Morfín (2018) un interés en la inclusión financiera de las pymes en los países en desarrollo, el cual está justificado en la contribución de este tipo de empresas a la creación de empleo y por su potencial aporte a la innovación de las naciones en desarrollo. Pero sin una adecuada inclusión financiera, las pequeñas y medianas empresas no tienen oportunidades en el mercado; esto es mencionado por Zuleta (2016) en un informe de CEPAL donde se relaciona el hecho de que las empresas con crédito tienden a tener mayor crecimiento en ventas que las empresas sin crédito (p.30).

Corroborando lo anterior se puede decir que una dificultad de las pymes está en tener el capital de trabajo para cubrir sus operaciones hasta tanto el flujo de caja se estabilice, como se puede observar a continuación en la siguiente gráfica extraída de la Gran Encuesta Pyme de 2019:

Figura 2 Destinación de recursos recibidos



Fuente: Gran Encuesta Nacional PyME - 2019

Basado en lo visto en la figura anterior, un alto porcentaje de los tres sectores económicos afirman usar esos recursos como capital de trabajo. Hay que recordar que mucha de las fuentes de ingresos de las empresas proviene de sus ventas a crédito, por lo tanto, la falta de pago por parte de sus clientes produce una descapitalización de las organizaciones tal como lo mencionó Zuleta en su informe.

### Formulación del problema

Debido a lo anteriormente planteado se formulan la siguiente pregunta problema ¿El crowdfunding es una alternativa viable que garantiza el acceso a financiamiento formal para las pymes?

## **Objetivos**

### **Objetivo general**

Realizar un estudio de los aspectos financieros, administrativos y legales del crowdfunding, para determinar la viabilidad del uso del mismo como alternativa de financiación para las pymes en Colombia

### **Objetivos específicos**

1. Analizar las ventajas y desventajas del crowdfunding como mecanismos de financiación
2. Establecer el marco legal que permite la viabilidad del crowdfunding en Colombia
3. Categorizar los riesgos financieros y no financieros adquiridos por los inversionistas y las empresas que reciben la financiación
4. Determinar los tipos de crowdfunding y la situación actual de las plataformas que operan en el país

## **Metodología**

### **Tipo de investigación**

La investigación descriptiva “es el tipo de investigación concluyente que tiene como objetivo principal la descripción de algo, generalmente las características o funciones del problema en cuestión” (Malhotra, 1997, p. 90). De acuerdo con esto es porque se tiene un planteamiento claro y mucho conocimiento previo acerca de la situación del problema, se caracteriza por planearse y estructurarse de antemano y tener detalle de las necesidades de información que son debidamente

específicas. Se analizaron estudios de análisis, de participación, de uso, de publicidad y de mercados. Igualmente, las fuentes de información para este trabajo son de origen primario ya que se extraen datos de producto de investigaciones realizadas por organizaciones reconocidas en temas financieros y autores con amplia experiencia en la materia.

### **Enfoque**

El enfoque seleccionado para este proyecto es mixto, puede ser comprendido como un proceso que recolecta, analiza y vierte datos cuantitativos y cualitativos, en un mismo estudio (Tashakkori y Teddlie, 2003, citado en Barrantes, 2014, p.100); de acuerdo con la serie de datos e información histórica financiera del impacto de las plataformas crowdfunding (enfoque cualitativo), también esta idea de investigación será parte de un tratamiento de proyecciones, representaciones y esquemas que harán parte de un diagnóstico del caso de estudio (enfoque cuantitativo).

Los instrumentos de la especialización usados son contexto económico y social, para análisis del estado de variables económicas y contexto regulatorio; Diagnostico y Análisis Financiero, para análisis de las ventajas en las empresas; y Portafolio de Inversión y Gestión de Riesgo para los riesgos asociados al modelo.

### **Diseño de investigación**

El diseño de la investigación es un plan maestro que especifica los métodos y procedimientos para recopilar y analizar la información necesaria. Todas las investigaciones deben tener una estructura que sirva para definir el problema o la situación a investigar. Zikmund, G. (1998).

En este trabajo se implementará un diseño no experimental y transversal. Por lo tanto, en el diseño no experimental es la que no se manipulan variables ni asignan sujetos de manera aleatoria y el diseño transversal vamos a tener en cuenta dos tipos los cuales son el exploratorio ya que se

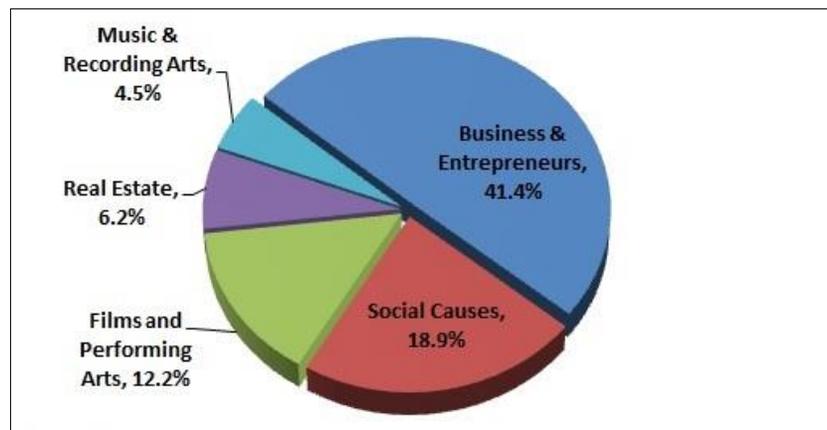
tendrá una investigación inicial, en un contexto y momento específico de situaciones financieras y legales. Finalmente, descriptivos el cual se investiga la incidencia de las dichas situaciones en un tiempo retrospectivo.

Como también en cuanto al diseño de investigación se tiene un análisis cualitativo ya que se observa un estudio exploratorio donde se aproxima a temas poco estudiados, descriptivos donde se identifican características, propiedades y dimensiones del fenómeno de estudio y explicativo ya que se investiga el por qué y que condiciones tienen. Finalmente, el estudio de caso de acuerdo a que se va a estudiar una unidad de análisis específica para luego responder a la pregunta de investigación. La investigación documental ya que se van a analizar documentos financieros, conceptuales para dar respuestas más claras al caso.

## Estado de las plataformas de crowdfunding en el mundo y Colombia

Como se ha mencionado anteriormente, el auge del crowdfunding y la aparición del internet ha permitido el surgimiento de cientos de plataformas; se indicaba que una proyección de Forbes y Schaefer (2017) situaba más de mil plataformas para ese año y estaba en un constante crecimiento. Ahora bien, con el auge de distintas plataformas especializadas en los tipos de crowdfunding evidencia un crecimiento en el recaudo con una relación proporcionalmente directa; Para Hogue (2017) en Crowd101.com, un portal especializado en noticias sobre el mundo crowdfunding, situaba el recaudo en más de 16 mil millones de dólares y proyectaba en el 2018 un recaudo de más de 34 mil millones de dólares con América del Norte encabezando el listado por regiones.

Figura 3 Estadísticas de crowdfunding por sector en 2017



Fuente: crowd101.com

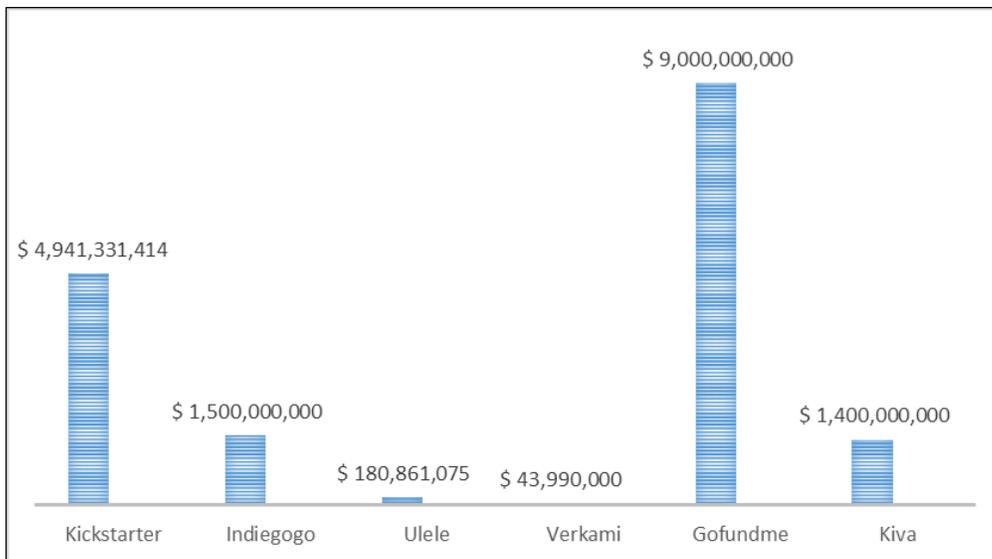
Dentro de las estadísticas de Hogue (2017) se encuentra los sectores más populares hacia donde se destinan la totalidad de los recaudos en las plataformas (*Ver Figura 3*) y se resalta que el sector más popular es el correspondiente a negocios y emprendimiento con un 41.4% seguido por las causas sociales con un 18.9% y lo referente al mundo cinematográfico con un 12.2%. La mayor parte de negocios y emprendimientos es consecuencia del crecimiento del crowdfunding de

préstamo, exactamente, en el campo inmobiliario siendo ejemplo la construcción de la Torre Bacatá en Bogotá donde se llegó a un recaudo de US\$ 200 millones de 3.500 inversores en 2009 (La Republica, 2018).

El crecimiento del recaudo por crowdfunding tiene un crecimiento exponencial a medida que la brecha tecnológica disminuye, el Banco mundial estima que para 2020 se alcanzarán inversiones cercanas a los 90 mil millones de dólares (Asobancaria, 2017).

Igual como sucede con las entidades financieras tradicionales, en el crowdfunding hay plataformas con operaciones mucho más grandes que otras plataformas de la misma modalidad. A nivel de recaudo global, las siguientes son las plataformas de crowdfunding más populares:

Figura 4 Recaudo en USD de las principales plataformas a mayo 2020



Fuente: Elaboración Propia

En la anterior figura se puede observar algunas de las principales plataformas más populares de crowdfunding del mundo; Con uno de los recaudos más altos esta GoFundMe con 9 mil millones de dólares, se especializa en crowdfunding de donación para distintas causas. Seguidamente esta una de las primeras plataformas, Kickstarter, con un recaudo de cerca de 5 mil millones de dólares y especializada en el crowdfunding de recompensas. En tercer lugar, está la plataforma Kiva y es un crowdfunding de préstamo con un recaudo de más de 1.4 mil millones de dólares según datos extraídos de su plataforma. Se resalta que la mayoría de plataformas populares son aquellas que basan la recaudación en donaciones o recompensas, pero con representantes como Kiva, el crowdfunding de préstamo o de inversión tiene un desarrollo considerable.

Hasta ahora, se ha abordado una perspectiva global del recaudo de las plataformas. Para el caso de Colombia, el crowdfunding ya se encuentra aceptado en la legislación (ver más adelante) y la Cámara Colombiana de Informática y Telecomunicaciones ha mencionado sus beneficios como mecanismo de financiación. Para Romero (2017) el segmento de crowdfunding ha crecido un 83% desde la vigencia 2016 y en total representa el 9% de 124 startups FinTech en el país; a continuación, se mencionan algunas de las más populares

*Tabla 1 Principales plataformas de Crowdfunding en Colombia*

---

	Vaki.co es una plataforma nacida en 2015 para compartir planes entre amigos hasta que logro escalar para generar financiamiento a proyectos sociales
---	--

---



Esta plataforma tiene como particularidad que está enfocada en estudiantes que necesitan recursos económicos para terminar sus estudios.



Es una plataforma de colaboración entre individuos de diferentes regiones del país, que juntos alcanzan la realización de proyectos con impacto social o ambiental en pro del fortalecimiento económico y la realización de metas de diversas comunidades.



Es una plataforma en colaboración con la Bolsa de Valores de Colombia. Sirve de vitrina para que pequeñas y medianas empresas soliciten inversión con pagos de interés bajos. Algunos de los interés apenas superan el 10% E.A de tarifa

---

Fuente: Elaboración propia

Debido al crecimiento de la popularidad del crowdfunding como medio alternativo para emprendedores y pequeños empresarios, los crowdfunding de préstamos y de inversión son más populares hoy en día por el apoyo al permitir conseguir capital de trabajo con costos financieros más bajos y menos garantías. A diferencia de los otros tipos de crowdfunding, donde la persona que da el capital es considerada un donante, aquí se considera prestamista o inversor dependiendo de cómo se otorgue el capital.

El crowdfunding de préstamo, o conocido como crowdlending, es donde se recibe financiación a través de préstamos con unas tasas de interés más bajas que en el sector bancario tradicional. La forma en que opera este modelo, según Cuenca (2019) es la siguiente

*“En este caso, el prestatario (denominado promotor de la financiación) puede ser una persona física o jurídica y es en esta modalidad en la que se está desarrollando el crédito al consumo que es el que, como veremos, más está creciendo en la financiación colaborativa. Al prestamista se le denomina inversor a pesar de que la ganancia se obtiene a través de unos intereses previamente pactados, sin asumir riesgos por la actividad que el prestatario pueda eventualmente desarrollar con tal financiación” (p. 9).*

Tal como se ve en la explicación de la autora, se observa que este modelo funciona igual que una operación tradicional de préstamo con la diferencia de que existe una plataforma articuladora que garantiza la seguridad de esta actividad; el problema de su falta de atracción es debido a que las tasas de ganancia del inversionista tienden a ser más baja que en inversiones en otros activos. Algunas plataformas populares de crowdfunding han venido desarrollando una nueva funcionalidad entorno al crowdlending, pero existen otras exclusivamente para este modelo, a cambio del pago de una pequeña comisión que puede ser asumido por una o por ambas partes de la transacción; a continuación, se relaciona las principales plataformas de este modelo en Colombia con su costo de transacción

Tabla 2 Principales plataformas de Crowdlending en Colombia

Plataforma	Características de operación	Comisión	Impacto de la plataforma
 <a href="https://a2censo.com/">https://a2censo.com/</a>	Las empresas deben estar conformadas y contar con cuenta en Bancolombia. Los proyectos deben establecer	No hay cobro de comisión. Solo se deben asumir los costos tributarios.	Hasta mayo de 2020, se ha financiado la

	<p>una tasa y periodicidad de pago de los intereses. Cualquiera puede aportar desde \$200.000 pesos colombianos</p>	<p>totalidad de ocho proyectos</p>
 <p><a href="https://www.mesfix.com/">https://www.mesfix.com/</a></p>	<p>Es una plataforma que conecta a las empresas con inversionistas en la modalidad de factoring a través de un sistema de subasta donde el inversor compra las facturas ofreciendo una oportunidad de descuento</p>	<p>1% para la Se ha logrado financiar empresas por un valor de \$118,912,134,504 COP</p> <p>asumida por los prestatarios y ambas partes asumen costos financieros y tributarios</p>
 <p><a href="https://billy.com.co/">https://billy.com.co/</a></p>	<p>Es una plataforma con un servicio similar al ofrecido por mesfix donde se conecta a inversionistas con las subastas de las facturas de las empresas</p>	<p>Son asumidos por ambas partes que es un 0.20% por el valor de venta o compra de la factura y un adicional de \$5.000 COP por transacción</p> <p>Sin datos</p>

Fuente: Elaboración propia

Otro modelo bastante útil para las pequeñas y medianas empresas es el crowdfunding de inversión. Este modelo, según Acconcia (2015), tiene unos riesgos adicionales al crowdlending dependiendo de la estabilidad del proyecto para garantizar el retorno de la inversión y solo se debe usar cuando un proyecto se encuentra en su fase temprana de desarrollo puesto que ya tienen una estabilidad financiera. Debido a las particularidades de este tipo de financiación son muy pocas las plataformas inscritas bajo esta modalidad de crowdfunding, pero a continuación se puede observar en la siguiente tabla algunas que operan en Colombia

Tabla 3 Principales plataformas de crowdfunding de inversión en Colombia

Plataforma	Características de operación	Comisión	Impacto de la plataforma
 <a href="http://www.sesocio.com">www.sesocio.com</a>	Plataforma argentina que opera algunos proyectos en Colombia. La mayoría de empresas realizan una presentación financiera de sus proyectos junto con el monto necesario a recaudar junto con la tasa y el periodo de pago	El costo del uso de la plataforma es del 0% para el inversionista. Sin embargo se realiza un cobro al emprendedor por 1% de lo recaudado y la tasa de interés es fijada entre el emprendedor y el inversionista según	Han logrado financiar 234 proyectos exitosamente

		la cuantía y plazo de pago	
 <a href="https://a2censo.com/">https://a2censo.com/</a>	<p>Esta plataforma funciona también como crowdfunding de inversión ya que se permite el ingreso de emprendimientos formalizados en etapas tempranas de desarrollo</p>	<p>No hay cobro de comisión. Solo se deben asumir los costos tributarios.</p>	<p>Hasta mayo de 2020, se ha financiado la totalidad de ocho proyectos</p>
 <a href="https://www.kiva.org/">https://www.kiva.org/</a>	<p>La plataforma permite que microemprendedores financien a través de préstamos con tasas del 0%, el prestamista realiza un préstamo con la donación de los intereses</p>	<p>El prestamista se decide dar una propina a la plataforma que puede ir hasta los \$200 USD</p>	<p>Se han otorgado financiamiento a casi dos millones de personas en 77 países</p>
 <a href="https://www.idea.me/">https://www.idea.me/</a>	<p>En esta plataforma se puede financiar emprendimientos en un crowdfunding de inversión pero con retornos basados en recompensa</p>	<p>El emprendedor asume el pago de comisión que para Colombia está en una cuota fija de \$25 USD + 11.9% del monto recaudado</p>	<p>Sin datos</p>

Fuente: Elaboración propia

Dependiendo del estado actual de la empresa, así mismo se adaptará cuál de los modelos de crowdfunding le conviene más obedeciendo a los diferentes riesgos asociados en el financiamiento. El crowdlending puede ser una buena alternativa siempre y cuando ya haya una consolidación de la empresa en el mercado, algunas plataformas exigen una facturación mínima mensual para poder inscribirse, porque puede incorporarse al flujo de caja la obligación disminuyendo la probabilidad de no retornar el dinero. Mientras tanto, el crowdfunding de inversión conlleva a que el retorno del capital este de la mano con el éxito del emprendimiento; Esto es mencionado por Cuesta, Rubio, Fernández, Roibas, Ruesta, Tuesta y Urbiola (2014) en un artículo de investigación económica para el Banco BBVA:

*“Es importante señalar que los proyectos de inversión de las plataformas de equity crowdfunding son generalmente en empresas en fases muy tempranas de creación, cuya viabilidad económica es especialmente incierta, por lo que presentan altas tasas de fracaso. No existe ningún tipo de garantía de la industria que cubra al pequeño inversor en caso de quiebra del proyecto financiado y las únicas medidas de protección existentes se establecen a través de límites en las inversiones”*  
(p.10)

Conforme a lo anterior, aunque la plataforma como intermediaria lo contempla, toda inversión tiene una serie de costos financieros y de riesgos asociados para ambas partes por lo cual se hace necesario realizar todo el estudio de riesgos en busca de minimizar el impacto de cualquier evento adverso que ocurra.

## **Beneficios y desventajas del crowdfunding en las pequeñas y medianas empresas**

El crowdfunding, o financiación colaborativa, ha surgido como una fuente alternativa de capital para apoyar el emprendimiento, así como financiar a las pequeñas y medianas empresas de forma más económica que el sistema financiero tradicional. Pero, gracias a este modelo de financiación no solamente se consigue fondos para las empresas de manera económica, sino que se tiene también una opción para promocionar sus ideas en un ambiente global; Sanchez (2015) afirma que con el crowdfunding se puede saber, de antemano, si el proyecto tendrá éxito o no, ya que, si mucha gente se interesa por él, no habrá duda de que, al salir al mercado, tendrá muchas posibilidades de triunfar.

Como herramienta de marketing es bastante útil, según Villa (2018) se puede crear expectativa y el interés, incluso antes de que el producto haya salido de la fábrica. Una gran estrategia dentro del mercadeo es lograr cautivar al público generando expectativa, con eso se puede asegurar que haya clientes iniciales y garantizar la sostenibilidad financiera inicial de la empresa; esto es mencionado por Steinberg y Demaria (2012), donde señalan que el crowdfunding puede comenzar a forjar sólidas relaciones con clientes comprometidos con la idea de producto o servicio.

El libro de Steinberg y Demaria (2012) *"The crowdfunding bible"* señalan que otra ventaja del crowdfunding es que, la propiedad del proyecto pertenece exclusivamente al emprendedor o empresario y que no tendrá que renunciar a una parte de ella, como sucede en las fuentes tradicionales de inversión, a cambio de apoyo financiero o inyección de capital de parte de socios o inversionistas. Otra gran ventaja es la posibilidad que brinda al recibir retroalimentación por parte de múltiples inversores o del público en general de las plataformas, permite que los creadores conozcan aspectos del proyecto que ni siquiera se habrían planteado (Llaguno, 2016). Es que las

perspectivas ofrecidas por las diversas partes interesadas, o lo que se conoce en el mundo de la administración como stakeholders, permite explotar nuevas funciones y nuevos enfoques comerciales de los diversos productos y servicios ofrecidos.

No obstante, el crowdfunding como cualquier otro esquema de financiación no escapa a desventajas que pueden ser perjudiciales para las empresas que opten por este esquema de financiación. Steinberg y Demaria (2012) resaltan las siguientes contras a este modelo:

- Es estresante. Cuando no se alcanza la meta de financiación puede volverse agotador o la incertidumbre de no alcanzarse aún.
- El éxito de la recaudación no solo depende de la calidad o atractivo de la idea sino de la presentación, la publicidad y las estrategias de mercadeo.
- Al estar la idea abierta al público puede desarrollar problemas con la propiedad intelectual y el robo de la idea
- Tiempo para realizar una promoción constante. A veces la popularidad de la plataforma no es suficiente debido a que dentro de la misma se compite con más empresas y proyectos.
- Tener una estrategia publicitaria dinámica (con respecto a este punto se debe contar con distintas opciones en cuanto a estrategia publicitaria y medir la efectividad de cada una para ahondar más en esa)
- Una gran cantidad de inversionistas, o prestatarios, trae consigo expectativas y demandas diversas las cuales no alcanzan a ser satisfechas.
- Panorama competitivo, entre más popular la plataforma, los proyectos tendrán que competir con otros proyectos más o igual de notorio

- Una desventaja adicional contemplada a la de los autores es el costo es directamente proporcional a la popularidad de la plataforma, entre más popular tendrá costos asociados más alto para su uso

Puede notarse que el balance entre beneficios y desventajas es casi similar, muchos de los contras del modelo se pueden aminorar con el registro formal de la empresa e idea a financiar (lo aconsejan muchas plataformas intermediarias) lo cual protege la propiedad intelectual e igualmente el panorama competitivo de los proyectos puede tener efectos favorables como: 1) Atraer un gran número de inversores interesados en un proyecto y que pueden interesar en otros en otros similares o ideas innovadoras y 2) Crear la sostenibilidad de la plataforma para ser usada en distintas ocasiones en futuras necesidades de financiamiento.

## **Riesgos financieros en el crowdfunding**

Como cualquier producto financiero el crowdfunding, en especial los modelos de inversión y de préstamo, no se encuentra exentos de sufrir el impacto de la materialización de los riesgos asociados a la operación financiera y no financiera. Los principales riesgos que se pueden presentar en el modelo crowdfunding son:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado
- Riesgo operacional
- Riesgo de LAFT

### **Riesgo de crédito**

Para Marino, Frías, Souquet y Marino (2002) el riesgo de crédito es aquel relacionado con la probabilidad de impago de la contraparte. Muy sencillo, este riesgo es uno de los más altos existentes en las plataformas de crowdlending donde el prestatario se declara en incapacidad de cubrir los intereses a tiempo y en el monto estipulado.

La mayoría de plataformas cuenta con el respaldo de las centrales de riesgo, pero sigue siendo un problema para el inversionista ya que no existe la forma de cubrir el capital que ha invertido, aunque algunas nuevas plataformas están cubiertas por el Fondo Nacional de Garantías como es a2censo.com.

## **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez tiene dos diferentes acepciones: En finanzas, es el riesgo a que un activo tenga que venderse a un precio menor al de mercado debido a su escasa liquidez, por otro lado, en economía el riesgo de liquidez mide la habilidad de alguien de afrontar sus obligaciones a corto plazo (ya sea una empresa, una persona o una institución) (Sevilla y Pedrosa, s.f.)

Este riesgo tiene cierto parecido con el riesgo de crédito, viéndose desde el ámbito económico porque se compromete el retorno de la inversión, pero la diferencia es que el riesgo de liquidez es asumido por la parte del emprendedor o prestatario. Para lograr minimizar la materialización de riesgos, la mayoría de plataformas ofrece una asesoría personalizada a cada proyecto para realizar su calificación de riesgo y el valor de la tasa de interés (En caso de crowdlending); en caso de que los proyectos no tengan una meta de recaudo exitosa se vuelven a realizar la asesoría para reestructurar el proyecto emprendedor.

## **Riesgo de mercado**

Se presenta cuando el valor de una inversión se ve afectada por movimientos en el precio del activo ofertado. Existen muchos factores que pueden afectar el precio de nuestras inversiones, principalmente variaciones en las condiciones de la economía (inflación, devaluación de la moneda local, etc.) o variaciones generadas por hechos que afectan negativamente al emisor (AMV, 2014)

Con base en lo anterior, los riesgos de mercado apuntan su materialización a que sucedan dos circunstancias: 1) la volatilidad que existe en el precio de un activo financiero, para el caso del

modelo crowdfunding es un evento poco probable 2) Cambios que se pueden dar en la conversión de monedas; la última circunstancia es una debilidad existente en las inversiones crowdfunding realizadas en monedas extranjeras, por lo general dólares americanos. Algunas veces este riesgo es asumido por el inversor, dependiendo de la divisa y las condiciones pactadas por la plataforma, pero siempre es por el emprendedor o prestatario; en el caso de Kiva el prestatario es quien asume este riesgo siempre y cuando su moneda local no tenga una variación superior al 10% con respecto al dólar americano, en ese momento se transfiere ese riesgo al inversor.

### **Riesgo de LAFT**

Es la posibilidad de materialización del uso de la plataforma, tanto por el inversor o emprendedor como mecanismo para realizar lavado de activos con miras a financiar actos terroristas y otras actividades ilegales. Para Romero (2017) por la naturaleza de la actividad de crowdfunding, en donde participan muchos individuos, las plataformas pueden ser vistas como instrumentos fáciles para estas actividades ilícitas.

Para la minimización de probabilidad de materialización de este tipo de riesgos, algunas plataformas optan por generar políticas que sean armónicas con lo dispuesto por la UIAF (Unidad de Información y Análisis Financiero) que es la entidad encargada de hacer seguimiento a todas las operaciones fraudulentas o aquellas donde los recursos provengan de actividades ilícitas. Por ejemplo, a2censo.com deben tener cuenta bancaria en Bancolombia y completar un formulario avalado por la Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con Deceval. Para evitar la materialización de este riesgo, el Decreto 1357 de 2018 obliga a los aportantes y receptores de recursos suscribir un formato donde aceptan que el capital proviene y se dirige a actividades lícitas.

## **Riesgo operacional**

Este riesgo se da como consecuencia de errores, inadecuaciones o fallas humanas en la tecnología (hardware, software y comunicaciones), en los procesos, en la infraestructura o por acontecimientos externos que nos pueden generar pérdidas (AMV, 2014).

Para Romero (2017) Este consiste en los posibles errores en los sistemas, modelos y procesos internos de las plataformas, así como ataques cibernéticos y fallas operativas en general que puedan producir el cierre de la plataforma y la pérdida de todas las inversiones. Lo ideal es que las plataformas cuenten con un Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO).

La probabilidad de este tipo de riesgos es, en su mayoría, responsabilidad de la plataforma intermediaria. Las plataformas adoptan protocolos de seguridad que permiten minimizar los ataques y fallas que se puedan presentar, igualmente, esto también impacta la reputación de la plataforma, así como comprometer la seguridad de las transacciones. Ahora bien, la existencia de protocolos solo minimiza el impacto y probabilidad de los riesgos, pero siempre se debe tener en cuenta un escenario donde ocurren este tipo de fraudes o sucesos, es por eso que, para este tipo de riesgos, sea asumido por el intermediario para salvaguardar el capital recaudado y la información de los inversionistas. La página [a2censo.com](http://a2censo.com), dentro de su política de tratamiento de datos, se permite guardar información de datos sensibles en una alianza con Deceval.

## **Contexto regulatorio del crowdfunding en Colombia**

Toda actividad financiera que involucre captación de recursos del público debe ser regulada según el artículo 335 de la Constitución Política de Colombia, esta norma dice así:

*“Las actividades financiera, bursátil, aseguradora y cualquier otra relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos de captación a las que se refiere el literal d) del numeral 19 del artículo 150 son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a la ley, la cual regulará la forma de intervención del gobierno en estas materias y promoverá la democratización del crédito”*

Relacionado con lo anteriormente expuesto y el auge del financiamiento colaborativo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en conjunto con la Superintendencia Financiera, deciden expedir el Decreto 1357 de 2018 por el cual se modifica el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con la actividad de financiación colaborativa. Este decreto considera la importancia de elaborar una promoción a otros tipos o accesos de inclusión financiera, que tienen ciertas necesidades como lo son las pequeñas y medianas empresas (pymes), y la posibilidad de crear un marco regulatorio para elaborar una financiación colaborativa de proyectos a través de valores. Para ello, se ha creado el crowdfunding como herramienta financiera que permite la simplificación de procesos operativos y el acceso a fuentes de financiación por actores específicos del mercado (Inversores, emprendedores e intermediarios). Se propone entonces, la creación de la actividad de la financiación colaborativa, con sus reglas de funcionamiento, mecanismos de protección de receptores y aportantes de las financiaciones, prevención de lavado de activos y estándares operativos correspondientes.

Según lo dispuesto en el Decreto 1357 de 2018, la regulación solo se aplica para las modalidades de crowdlending o crowdfunding de préstamo y para el crowdfunding de inversión;

esto se explica ya que se genera una transacción financiera recíproca por medio de los proyectos o préstamos. La norma establece reglas para las plataformas intermediarias como que se establezcan como sociedades anónimas, que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores (RNAMV), que logren desarrollar y mantener sistemas de recursos y procedimientos ante cualquier complejidad del negocio, por último, deben disponer de procedimientos administrativos y contables adecuados, así como sistemas de riesgo en sus sistemas informáticos.

Adicionalmente, las plataformas intermediarias deben cumplir con una serie de deberes, estos deberes son expedir el reglamento de funcionamiento de la financiación colaborativa, contar con un procedimiento de clasificación de los proyectos productivos, procesos de vinculación transparentes, condiciones financieras por parte del receptor, objetivos claros y no discriminatorios y que permita ser de conocimiento público; el cumplimiento de los deberes de las plataformas permiten la no materialización de algunos riesgos operaciones y de mercado.

En cuanto a evitar materializaciones de riesgos, en el mismo decreto se señala los deberes de los receptores de la financiación: .1. Certificado de existencia y representación legal de los receptores. 2. Hoja de vida de los socios o accionistas de los receptores. 3. Autorización para consultar el historial crediticio de la sociedad receptora y de sus socios o accionistas. 4. Dirección de notificaciones del receptor. 5. Descripción completa del proyecto productivo. Con lo anterior, se permite establecer un sistema que impide la materialización de sucesos alrededor de los riesgos LAFT, así como garantizar una reputación de transparencia al inversionista. Igualmente, el aportante debe reconocer, en un formato de vinculación, que tanto los proyectos productivos y como los receptores no son objeto de autorización ni de supervisión por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La última parte, título 5 del Decreto 1357 de 2018 está dirigido a los valores emitidos en la actividad de financiación colaborativa o conocido como crowdfunding de inversión. En este apartado los títulos emitidos por las empresas receptoras solo podrán emitir su título cuando se alcance el porcentaje mínimo de la financiación total fijada y no estarán inscritos en el RNVE (Registro Nacional de Valores y Emisores), por lo cual, no estará permitido su negociación en el mercado principal de valores o en el mercado secundario.

En relación con todo lo expuesto del Decreto 1357 de 2018, única norma que regula la actividad de crowdfunding en el país da la sensación de seguridad dentro de las inversiones realizadas en las plataformas. Igualmente, este decreto permite que se establezcan responsabilidades entre los actores del crowdfunding y se genere transparencia que permite establecer una trazabilidad del origen y el destino de los recursos que en un país como el nuestro que puede prestarse para otro tipo de actividades.

## Conclusiones

El crecimiento de la conectividad y la descentralización del manejo de recursos de capital, en parte por esa masificación de la tecnología, ha concedido la democratización de la financiación y permitido que cualquier ciudadano pueda acceder a préstamos o inversión de una manera mucho más colaborativa y con costos financieros más bajos en comparación al sistema financiero tradicional. El uso bien aprovechado de estos recursos por parte de los ciudadanos ha permitido la exitosa ejecución de proyectos sociales, culturales e incluso emprendimientos que tienen proyecciones económicas muy positivas y que por tener un riesgo tan alto no podían obtener fácilmente créditos en el sistema tradicional financiero; Es en el tema de emprendimientos en el cual existe un potencial recién explorado del crowdfunding.

En este trabajo investigativo se puede evidenciar que el crowdfunding tiene gran potencial, ya que Colombia le da una gran importancia al emprendimiento y por esta razón, es una gran alternativa de respaldo para distintos tipos de proyectos innovadores. Sin embargo, teniendo en cuenta que la normatividad y los decretos en Colombia se emitieron hace poco tiempo, muy pocos proyectos han escogido esta modalidad de financiamiento y Colombia aún está en una fase de promoción que permita fortalecer la confianza en esta modalidad de financiamiento, para que así más proyectos puedan acogerse al mismo.

En el estado actual del crowdfunding, a nivel global, se ha podido evidenciar como ha aumentado este modelo de financiamiento de una manera exponencial, y es que cada vez son más las plataformas que se especializan en distintos tipos de crowdfunding teniendo un impacto económico y social en distintas comunidades. El apoyo económico desde, algunas veces el Estado, y del sector privado a los emprendedores y pymes ha permitido democratizar el capital para financiarse, y la ayuda del internet ha permitido globalizar las empresas y permitir que compitan

en diferentes ambientes; resaltando lo anterior, el crowdfunding cumple con un principio de internet que es la democracia (Entendida como el libre acceso a la información y la comunicación entre distintas partes del mundo) y brindar una vitrina a muchos proyectos y empresas. Cabe resaltar que el crowdlending logra la inclusión en el mercado financiero formal de muchas empresas combatiendo de alguna manera el flagelo de los mercados informales de crédito.

Colombia tiene varias instituciones para impulsar proyectos; como por ejemplo existe la unidad de gestión de crecimiento empresarial del Gobierno Nacional, el cual vela por todo el acompañamiento y desarrollo empresarial; así como existen estímulos por parte del Ministerio de Industria y Comercio y Fondo Emprender SENA para proyectos innovadores. De acuerdo con lo anterior no todos estos proyectos pueden acceder a dichos beneficios por lo cual una alternativa importante es impulsar dichos proyectos con distintas modalidades de financiación como lo es el crowdfunding.

Una característica muy importante que las empresas adquieren a través del crowdfunding es la integralidad, para mejorar el proceso de comunicación entre la compañía, el producto y el público objetivo, ya que se desarrolla un potencial de mercadeo enorme de dos maneras: la primera es darse a conocer al mundo con un costo menor que otros métodos tradicionales, y la segunda, pero no menos importante, es que el consumidor recibe un sentido de pertenencia al participar en el desarrollo y lanzamiento de los productos o la constitución de las empresas, incluso mucho más gratificante que solamente hacer uso del servicio o consumo del producto en el mercado.

Con respecto a los riesgos que se asocian al modelo de financiación por crowdfunding, las partes involucradas deben conocerlos y adoptar los mecanismos para evitar que estos eventos adversos sucedan. Se aconseja siempre para las dos partes, quien recibe y quien invierte los recursos, realizar un estudio de los riesgos que se puedan materializar y establecer las garantías o

controles que las plataformas intermediarias conceden para evitar que sucesos adversos se concreten; con la nueva jurisdicción colombiana, y ahora ya reconocidas por la superintendencia financiera, las plataformas deben implementar un sistema de administración de los riesgos operacionales y financieros, al igual que cualquier entidad financiera que capte recurso del público, planteando las acciones para prevenir o corregir sucesos con impactos indeseados.

En cuanto al marco jurídico, siendo un gran paso la expedición del decreto anteriormente mencionado, aún queda un largo camino por recorrer debido a que la norma aún no reconoce los otros distintos tipos de crowdfunding, incluso se queda corta con el crowdfunding de inversión. Otro tema que debe ser provisto en la regulación es sobre el manejo de los interés personales que un inversionista tenga sobre la plataforma y al mismo tiempo posea un proyecto (o emprendimiento) ahí promocionado, por lo tanto, debe ser prohibido que un usuario realice inversiones y al mismo tiempo tener proyectos promocionados en la misma plataforma; esto evitará que exista un tráfico de intereses que se puede derivar en la promoción de unos pocos proyectos, de aquellos que paguen para que eso suceda, interfiriendo en que los usuarios no vean la totalidad de los proyectos ofertados e incrementando los costos dentro del uso de la plataforma intermediaria.

Por último, es importante señalar que en el país se encuentra apenas en una etapa de fomento del uso del crowdfunding como alternativa viable para las empresas y esto tiene que ver con el tema de aprovechar las herramientas digitales por parte de las mismas; pero se ve el enorme potencial que puede tener de manera social al permitir que muchos empresarios, en regiones golpeadas por la violencia, accedan a inyecciones de capital para fomentar el desarrollo económico de las zonas en donde se encuentran ubicadas.

## Referencias bibliográficas

- Acibeiro, M. (20 de agosto de 2019). ¿Qué es el crowdfunding y cómo funciona? [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://es.godaddy.com/blog/crowdfunding-que-es-y-como-funciona/>
- Acconcia, V. (11 de junio de 2015). Guía básica de crowdfunding #3: Tipos de crowdfunding. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://vanacco.com/guia-tipos-de-crowdfunding/>
- Asobancaria. (2017). Crowdfunding: nueva herramienta para la inclusión financiera. *Semana Económica*, 1104, pp. 1-10. Recuperado de <http://marketing.asobancaria.com/hubfs/Asobancaria%20Eventos/Asobancaria%20-%20Semanas-Economicas/1104.pdf>
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras- Anif, Bancóldex, el Banco de la República, el Fondo Nacional de Garantías y Confecamaras. (2019). La Gran Encuesta PyME, Segundo Semestre de 2019. Recuperado de <http://www.anif.co/sites/default/files/publicaciones/anif-gep-nacional1219.pdf>
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras- Anif. (2018). Financiamiento Mi-Pyme en Colombia. Bogotá, Colombia. *Biblioteca Virtual ANIF*. Recuperado de <http://www.anif.co/Biblioteca/sector-externo/financiamiento-mi-pyme-en-colombia>
- Autoreguladora del Mercado de Valores. (2014). Conozca los riesgos del mercado de valores. *Cartilla de Educación Financiera*, 2, pp. 1-24. Recuperado de <https://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20140317175751.pdf>
- Baeck, P.; Collins, L. & Westlake, S (2012). *Crowding in How the UK's businesses, charities, government, and financial system can make the most of crowdfunding* [archivo PDF]. Londres.

Fundación Nesta. Recuperado de [https://media.nesta.org.uk/documents/crowding\\_in\\_report.pdf](https://media.nesta.org.uk/documents/crowding_in_report.pdf)

Banca de las oportunidades. (2017). Estudio de demanda de inclusión financiera. Recuperado de <https://bancadelasoportunidades.gov.co/es/publicaciones/encuestas-de-demanda>

Barrantes, R. (2014). Investigación, Un camino al conocimiento, Un Enfoque Cualitativo, Cuantitativo y Mixto. San José, Costa Rica, Editorial EUNED.

Comienza nuestra campaña de financiación en la Bolsa Social (26 de junio de 2017). Estatua de la libertad. [Figura]. Recuperado de <https://outbarriers.com/blog/tag/estatua-libertad/>

Cuena, M. (2019). "Crowdlending" o préstamo en masa y evaluación de la solvencia del promotor de la financiación. Anuario de Derecho Concursal, 47, pp. 7-55. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/338988162\\_Crowdlending\\_o\\_prestamo\\_en\\_masa\\_y\\_evaluacion\\_de\\_la\\_solvencia\\_del\\_promotor\\_de\\_la\\_financiacion\\_BIB\\_20192226](https://www.researchgate.net/publication/338988162_Crowdlending_o_prestamo_en_masa_y_evaluacion_de_la_solvencia_del_promotor_de_la_financiacion_BIB_20192226)

Cuesta, C. Rubio, A. Fernández, S. Roibas, I. Ruesta, M. Tuesta, D. y Urbiola, P. (2014). Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación en la era digital. Observatorio Economía Digital BBVA. Recuperado de <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/crowdfunding-en-360o-alternativa-de-financiacion-en-la-era-digital/>

Forbes, H. y Schaefer, D. (2017). Guidelines for Successful Crowdfunding. Procedia CIRP, 60, pp. 398-403. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.procir.2017.02.021>

Freedman, D. y Nutting, M. (2015). 'A Brief History of Crowdfunding Including Rewards, Donation, Debt, and Equity Platforms in the USA. Recuperado de <https://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf>

- Gadja, O. y Walton, J. (2013). Review of crowdfunding for development initiatives. Evidence on Demand, UK pp. 1-31 [DOI: [http://dx.doi.org/10.12774/eod\\_hd061.jul2013.gadja;walton](http://dx.doi.org/10.12774/eod_hd061.jul2013.gadja;walton)]
- Gallego, A. (2011). Crowdfunding: decisiones de implementación en las industrias creativas de países emergentes. Revista KEPES enero-diciembre 2011, Año 8. Pp. 159-169. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/280554746\\_Crowdfunding\\_decisiones\\_de\\_implementation\\_en\\_las\\_industrias\\_creativas\\_de\\_paises\\_emergentes](https://www.researchgate.net/publication/280554746_Crowdfunding_decisiones_de_implementation_en_las_industrias_creativas_de_paises_emergentes)
- Guzmán, S. (28 de abril de 2014). ¿Qué es el mercadeo? Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/que-es-el-mercadeo/>
- Hogue, J. (7 de noviembre de 2017). 10 Crowdfunding Statistics to Raise More Money [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.crowd101.com/crowdfunding-success-statistics-raise-money-online/>
- Howe, J. (01 de junio de 2006). The Rise of Crowdsourcing. *Revista Wired*. Recuperado de <https://www.wired.com/2006/06/crowds/>
- Inversionistas del BD Bacatá, a la espera de utilidades (9 de febrero de 2018). Diario La República. Recuperado de <https://www.larepublica.co/infraestructura/inversionistas-del-bd-bacata-a-la-espera-de-utilidades-2597698>
- Las nuevas reglas que traerá la regulación del crowdfunding en Colombia (26 de julio de 2017). Diario El Espectador. Recuperado de <https://www.colombiafintech.co/novedades/las-nuevas-reglas-que-traera-la-regulacion-del-crowdfunding-en-colombia>

- Laitón, S. y López, J. (2018). Estado del arte sobre problemáticas financieras en pymes: estudio para América Latina. *Revista EAN*, 85, pp. 163–179. DOI: <https://doi.org/10.21158/01208160.n85.2018.2056>
- Llaguno, J. (19 de septiembre de 2016). Principales ventajas e inconvenientes del crowdfunding. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.linkedin.com/pulse/principales-ventajas-e-inconvenientes-del-jon-llaguno/>
- Malhotra, N. (1997). *Investigación de mercados, Un Enfoque Práctico*. Naucalpan de Juárez, México. Editorial PEARSON - PENTICE HALL
- Marino, J. Frías, S. Souquet, G. y Marino, R. (2002). Administración de Riesgos Financieros: Un requisito necesario en la actualidad para ser competitivo. *ANALES de la Universidad Metropolitana* Vol. 2º, 1, pp. 87-97. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4004764>
- Morfín, A. (2018). Banca de desarrollo e inclusión financiera de las pymes en Colombia y el Brasil. *Serie Financiamiento para el Desarrollo*, 268, pp. 1-50. Recuperado de [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44370/1/S1801018\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44370/1/S1801018_es.pdf)
- Motta, V. (2017). Are SMEs in the hospitality industry less likely to experience credit constraint than other industries in the service sector? Evidence from Latin America. *Tourism Economics*, pp. 1-21. [DOI: <https://doi.org/10.1177/1354816617692476>]
- Mundet, H. y Gutiérrez, D. (2015). La financiación colectiva y su papel en el mundo de la empresa. *Revista Análisis financiero*. P. 68-78. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/290430933\\_LA\\_FINANCIACION\\_COLECTIVA](https://www.researchgate.net/publication/290430933_LA_FINANCIACION_COLECTIVA)

\_Y\_SU\_PAPEL\_EN\_EL\_MUNDO\_DE\_LA\_EMPRESA\_-

\_THE\_CROWDFUNDING\_AND\_ITS\_ROLE\_IN\_THE\_BUSINESS\_WORLD

Redacción Economía (16 de marzo de 2018). El 62% de las pymes colombianas no tiene acceso a financiamiento. *El Espectador*. Recuperado de <https://www.elespectador.com/economia/el-62-de-las-pymes-colombianas-no-tiene-acceso-financiamiento-articulo-744870>

Romero, C. (9 de octubre de 2017). 5 plataformas colombianas de Crowdfunding. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.fintechgracion.com/2017/10/5-plataformas-colombianas-crowdfunding/>

Romero, C. (4 de octubre de 2017). Riesgos en el Crowdfunding. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.fintechgracion.com/2017/10/riesgos-en-el-crowdfunding/>

Saavedra, M. y Bustamante, S. (2013). El problema de financiamiento de la PYME y el sistema nacional de garantías en Colombia. *Revista Contaduría Universidad de Antioquia*, 62, pp. 69-88. Recuperado de [https://www.researchgate.net/publication/328051658\\_El\\_problema\\_de\\_financiamiento\\_de\\_la\\_PYME\\_y\\_el\\_sistema\\_nacional\\_de\\_garantias\\_en\\_Colombia](https://www.researchgate.net/publication/328051658_El_problema_de_financiamiento_de_la_PYME_y_el_sistema_nacional_de_garantias_en_Colombia)

Sanchez, O. (14 de diciembre de 2015). Ventajas y desventajas del crowdfunding. [Mensaje en un blog]. Recuperado de <https://www.eleconomista.es/blogs/emprendedores/?p=11505>

Steinberg, S. y DeMaria, R (2012). The crowdfunding bible: how to raise money for any startup, video game, or project. Read.me. Recuperado de <http://trafficsurf.com/freepdf/The-Crowdfunding-Bible.pdf>

Sevilla, A. y Pedrosa, S. (s.f.). Riesgo de liquidez. Economipedia. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/riesgo-de-liquidez.html>

The Statue of Liberty and America's crowdfunding pioneer. (25 de abril de 2013). *BBC News*. Recuperado de <https://www.bbc.com/news/magazine-21932675>

Thorpe, D. (24 de septiembre de 2018). Kiva Is Really A Crowdfunded Bank For Refugees And Other 'Unbankables'. *Forbes Magazine*. Recuperado de <https://www.forbes.com/sites/devinthorpe/2018/09/24/kiva-is-really-a-crowdfunded-bank-for-refugees-and-other-unbankables/#4336498f220a>

Villa, L. (2018). Crowdfunding: Método de financiación “Educación a personas con discapacidad visual”. (Tesis de especialización). Universidad Militar Nueva Granada, Bogotá, Colombia. Recuperado de <https://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/handle/10654/17601/VillaRodriguezLauraJohana2018.pdf;jsessionid=04BF6AD873A90A6E0E427BD0C9113526?sequence=1>

Zikmund, W. (1998). Investigación de mercados. Editorial Prentice-Hall Hispanoamericana

Zuleta, L. (2016). Inclusión financiera de la pequeña y mediana empresa en Colombia. *Serie Financiamiento para el Desarrollo*, 262, pp. 1-83. Recuperado de <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/40771>