

**¿CÓMO EL CROWDFUNDING PUEDE IMPULSAR  
EL EMPRENDIMIENTO, LA INNOVACIÓN Y  
TRANSFORMAR LA BANCA TRADICIONAL EN  
COLOMBIA?**

**Viviana Gómez De La Rosa**

**Universidad EAFIT**

**Escuela de Administración**

**Maestría en Administración (MBA)**

**Medellín – Colombia**

**2015**

# **¿CÓMO EL CROWDFUNDING PUEDE IMPULSAR EL EMPRENDIMIENTO, LA INNOVACIÓN Y TRANSFORMAR LA BANCA TRADICIONAL EN COLOMBIA?**

**Viviana Gómez De La Rosa**

**Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de  
Magister en Administración (MBA)**

**Mónica Henao Cálad**

**Asesora metodológica**

**Agostinho J. Almeida**

**Asesor Temático**

**Universidad EAFIT**

**Escuela de Administración**

**Maestría en Administración (MBA)**

**Medellín – Colombia**

**2015**

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

**Nota de aceptación**

---

---

---

---

---

**Firma del Decano de la Escuela de Administración**

---

**Firma del Primer Jurado**

---

**Firma del segundo jurado**

**Medellín, Agosto de 2015**

## Tabla de contenido

	Pág.
<b>Resumen</b>	9
<b>Introducción</b>	10
<b>1.0. El Crowdfunding como vehículo para impulsar la innovación y una alternativa de financiación para el emprendimiento</b>	12
1.1. La innovación, un factor clave para la competitividad de las empresas	12
1.1.1. Concepto y tipos de Innovación	12
1.1.2. Generación de ideas de negocio	14
1.2. El emprendimiento innovador como motor del crecimiento empresarial	15
1.2.1. Concepto de emprendimiento	15
1.2.2. Emprendimiento innovador	15
1.2.3. Emprendimiento innovador en Colombia	16
1.2.4. Indicadores para Colombia en ciencia, tecnología e innovación	17
1.2.5. ¿Cómo pueden las políticas apoyar a los emprendedores innovadores?	17
1.3. El descubrimiento de una oportunidad de negocio	18
1.3.1. La elaboración de una idea de negocio, sobre la base de la oportunidad detectada	18
1.3.2. Definición del modelo de negocio, basado en una idea identificada	19
1.4. Formulación del plan de negocio	19
1.4.1. El plan de negocio: qué es y para qué sirve	20
1.5. La consecución de los recursos financieros necesarios para la puesta en marcha del negocio o idea de negocio del emprendedor	21
1.5.1. Consideraciones al momento de buscar financiamiento	22
1.5.2. Financiación del emprendimiento por etapas	22
1.6. Financiación para el emprendimiento	24
1.7. Las Pymes se financian fuera de la Banca	26
1.8. El Crowdfunding como alternativa de financiación del emprendimiento	27
1.8.1. Definición de Crowdfunding	27
1.8.2. Evolución del Crowdfunding	29
1.8.3. Tipos de Crowdfunding	34

<b>2.0. Aspectos metodológicos</b>	38
<b>3.0. Presentación y análisis de resultados</b>	39
3.1. Situación actual del sistema financiero en Colombia.	
Análisis del crédito en Colombia y su impacto en el emprendimiento	39
3.2. Situación general del crédito en Colombia	40
3.3. Análisis sectorial del crédito	42
3.4. Cambios en la oferta y asignación de nuevos créditos	43
3.5. Las Pymes y el acceso al crédito en Colombia	45
3.6. Análisis de los datos expuestos	47
3.7. El Crowdfunding como motor para impulsar el emprendimiento en mercados emergentes	48
3.7.1. Plataformas de Crowdfunding	48
3.7.2. Plataformas de Crowdfunding en Colombia	49
3.7.3. Plataformas de Crowdfunding en Latinoamérica	50
3.7.4. Plataformas de Crowdfunding a nivel mundial	51
3.7.5. Modelos de negocio de las plataformas de Crowdfunding Financiero	52
3.7.6. El costo de capital esperado de los préstamos Crowdlending para las Pymes	55
3.7.7. Ventajas económicas del Crowdfunding	58
3.7.8. Oportunidades de mejora para el Crowdfunding	58
3.7.9. Marco jurídico del Crowdfunding en Colombia	60
3.8. Crowdfunding: amenaza o complemento de la banca tradicional	63
3.8.1. Esquema colaborativo entre Bancos y Crowdfunding	65
<b>4.0. Conclusiones</b>	66
<b>5.0. Referencias</b>	68

## Lista de gráficos

	<b>Pág.</b>
Gráfico 1: Razones para discontinuar una actividad empresarial	26
Gráfico 2: En Colombia	31
Gráfico 3: En todo el Mundo	31
Gráfico 4: Crecimiento real anual de la cartera bruta y por tipo de créditos	39
Gráfico 5: Indicador de profundización financiera (cartera/PIB)	40
Gráfico 6: Factores que impiden otorgar un mayor volumen de crédito, por tipo de entidad	41
Gráfico 7: Acceso al crédito para las empresas, según su tamaño	43
Gráfico 8: ¿Cómo considera el acceso al crédito de las empresas según su tamaño? (Bancos)	43
Gráfico 9: Criterios para la evaluación del riesgo de nuevos clientes (III trimestre de 2014)	44
Gráfico 10: Comentarios de los clientes en el trámite del crédito (III trimestre de 2014)	44
Gráfico 11: Requerimientos de garantías para las Pymes	46
Gráfico 12: Obstáculos para el desarrollo de las Pymes en Latinoamérica	46

## Lista de tablas

	<b>Pág.</b>
Tabla 1: Tipología de la Innovación	13
Tabla 2: Número de plataformas por país	32
Tabla 3: Plataformas reconocidas por país y según su modelo de negocio	55
Tabla 4: Factores que influyen en el costo de capital en el Crowdfunding de préstamos	56
Tabla 5: Factores que influyen en la toma de decisiones de financiación	57
Tabla 6: Avances regulatorios hasta el 2014 en Estados Unidos y Europa	61

## Lista de figuras

	<b>Pág.</b>
Figura 1: Ciclo de financiación de los emprendimientos	23
Figura 2: Alternativas de financiación de las empresas	23
Figura 3: Encuesta de Innpulsa 2014	25
Figura 4: Pasos en función de la posición del emprendedor o del mecenaz	36
Figura 5: Modelo de negocio con plataformas de préstamos financiados con nota	54



# ¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

VIVIANA GOMEZ DE LA ROSA

[vgomezde@eafit.edu.co](mailto:vgomezde@eafit.edu.co)

## *Resumen*

Este trabajo se enfoca en hacer una caracterización del Crowdfunding como alternativa de financiación a la banca tradicional, para los proyectos de emprendedores y de pequeñas empresas que no pueden acceder al crédito por diversas razones. Se estudian las características fundamentales de este modelo, su evolución y desarrollo, los tipos de Crowdfunding existentes y su alcance, las principales plataformas y los retos de la banca tradicional dada la aparición del modelo; examinando cómo puede convertirse en un mecanismo viable para el financiamiento de proyectos empresariales y sociales.

Con base en el reporte del crédito en Colombia emitido por el Banco de la República (2014), se analizan las principales causales de negación de los créditos y el acceso al crédito de las empresas según su tamaño, entendiendo cómo puede la deficiente oferta de financiación afectar el desarrollo de ecosistemas de emprendimiento e innovación en el país, y en general en América Latina. Se analiza el panorama local e internacional del Crowdfunding, utilizando como base informes y reportes emitidos por entidades reconocidas como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Con este trabajo se busca entender el potencial del Crowdfunding como vehículo de financiación, haciendo un llamado a las instituciones públicas y privadas del país a familiarizarse con el modelo y analizar cómo se puede adaptar a la economía local.

## *Palabras clave*

Crowdfunding; emprendimiento; innovación; financiación colectiva; donaciones; crédito tradicional; redes sociales.

## *Abstract*

This work focuses on a characterization of Crowdfunding as an alternative to traditional bank financing for projects of entrepreneurs and small businesses that cannot access credit for various reasons. The key features of this model, its evolution and development, the types of Crowdfunding and scope, the main platforms, challenges traditional banking model given the occurrence are studied; examining how it can become a viable funding mechanism business and social projects.

Based on the credit report in Colombia issued by the Central Bank (2014), the main grounds for denial of access to loans and credit companies according to their size are analyzed, meaning the deficient supply can affect the development financing of entrepreneurship and innovation in the country and in Latin America generally ecosystems. The local and international scene of Crowdfunding, using basic reports and reports issued by recognized organizations such as the World Bank and the Interamerican Development Bank (IDB) is analyzed.

This paper seeks to understand the potential of Crowdfunding as vehicle financing, calling to public and private institutions in the country to familiarize with the model and understand how it can be adapted to the local economy.

## *Key words*

Crowdfunding; entrepreneurship; innovation; donations; traditional credit; social networks.

## **Introducción**

Los bancos tradicionales, tanto en Colombia como en el resto del mundo, tienen políticas de asignación de crédito muy exigentes y pocas empresas, personas o proyectos pueden encajar en sus indicadores mínimos de “riesgo” y obtener los puntajes óptimos para acceder y lograr la asignación de un cupo de crédito. Mucho menos cuando la empresa o negocio no tiene un flujo de caja suficiente para la atención de la deuda, situación que es muy usual cuando es un negocio emprendedor. Lo anterior pone de manifiesto las grandes deficiencias que el proceso de intermediación financiera y bancaria (puntualmente), puede generar en la economía y en el crecimiento y desarrollo de un país.

Según un informe realizado por la Superintendencia de Industria y Comercio de Colombia (2011), las Pymes en Colombia enfrentan serias dificultades para acceder al crédito. Estudios de Fedesarrollo (Perry, 2007) indican que la principal fuente de financiamiento para la Pyme, es el crédito bancario. Según estos estudios, el acceso al crédito figura como la segunda restricción más importante en la creación, desarrollo o diversificación de sus actividades económicas.

El objetivo general de este trabajo es caracterizar el Crowdfunding como plataforma para impulsar el emprendimiento, la innovación y la transformación del sector bancario tradicional en Colombia. A un nivel más específico el trabajo tiene como objetivo identificar las características y el potencial del Crowdfunding con el fin de entender en qué consiste este modelo y su aplicabilidad en el contexto de negocios actual, se busca evaluar la capacidad del Crowdfunding para usarse como un mecanismo alternativo de financiamiento viable para los emprendedores y las empresas en etapa temprana o Pymes en Colombia, se exploran casos de Crowdfunding en Colombia y en Latinoamérica y por último, se intenta advertir de los posibles retos que enfrentaría la banca tradicional dada la aparición del Crowdfunding.

Las restricciones y barreras para acceder al crédito bancario en diferentes países a nivel mundial, el desarrollo del internet y las redes sociales, han facilitado la creación de herramientas innovadoras como el Crowdfunding, que surge como una alternativa de financiación que aprovecha la fuerza colectiva de grupos de personas, utilizando la tecnología, para satisfacer las necesidades de financiación de los actores que necesitan acceso al crédito y no pueden acceder utilizando los medios de financiación tradicionales. Además de proveer financiación o capital, el Crowdfunding también es una opción de inversión viable. Debido a que existe una multitud de personas con capital para financiar diferentes proyectos, se logra atomizar el riesgo para el inversionista, excluyendo unas de las razones más importantes por las cuales los bancos tradicionales no tienen dentro de sus clientes objetivos a los nuevos emprendedores con ideas y negocios innovadores (BBVA Research, 2013).

La evolución, su crecimiento y el volumen de proyectos financiados a nivel mundial por el Crowdfunding, hacen que este movimiento capte el interés de muchos en todo el mundo y por ello las sesiones 1 y 3 de este trabajo, se centran en ubicar el Crowdfunding como una alternativa al crédito bancario tradicional y a conocer la evolución de las principales plataformas de este movimiento.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Teniendo como base el estudio realizado por el Banco de la Republica (Banco de la Republica de Colombia, 2014), se revisara la situación actual del crédito en Colombia, la percepción que tienen las entidades financieras sobre la oferta y la demanda de crédito en el país, y los cambios en las políticas de asignación de crédito, con el fin de tener una referencia numérica y cualitativa de la situación actual del crédito, para llegar a conclusiones iniciales del comportamiento del crédito en Colombia y poder, de esta forma, posicionar la alternativa de financiación propuesta en los capítulos siguientes, para este punto se dedica la sesión 3 de este trabajo.

A lo largo de este trabajo se detallan cuáles son sus ventajas, qué tipos de proyectos se financian, los retos que enfrenta la banca tradicional y a su vez los inconvenientes o principales problemas que presenta el Crowdfunding, como lo es la ausencia de un marco legal que respalde las transacciones que se realizan en las plataformas.

## **1.0. El Crowdfunding como vehículo para impulsar la innovación y una alternativa de financiación para el emprendimiento**

### **1.1. La innovación, un factor clave para la competitividad de las empresas**

#### **1.1.1. Concepto y tipos de Innovación**

Una aproximación etimológica al termino innovación, proviene del latín *innovare*, acerca el significado al concepto renovar. Por otro lado, el Diccionario de la Real Academia Española define innovación como “la creación y modificación de un producto y su introducción en el mercado”.

Mas técnicamente, la innovación se define como la “la transformación de una idea en un producto vendible, nuevo o mejorado, en un proceso operativo en la industria y en el comercio o en un nuevo método de servicio social” (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

La innovación se puede considerar como la aplicación comercial de una idea, de forma que se originen productos, procesos o servicios nuevos o mejorados, permitiendo generar beneficios empresariales. Tan vital como la innovación, es la difusión y comercialización que permiten dar utilidad a la idea generada (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

El manual de Oslo de 2005, sostiene que la innovación es la implantación de un producto, proceso o servicio nuevo significativamente mejorado, pero después la amplía indicando que también es innovación un nuevo método de comercialización, un nuevo método de organización para la práctica del negocio o una nueva forma de relaciones externas.

Se entiende que la innovación se produce solo cuando el producto, proceso, servicio, etc., tiene un impacto comercial, productivo o social, es decir, cuando la idea o invención rebasa su alcance científico o tecnológico y realiza su potencial, transformando de alguna manera su entorno económico, social, ambiental, cultural o político. La innovación, en últimas, debe generar valor al cliente y a la empresa: las ideas buenas que no generan valor pueden reflejar alta creatividad, pero no son innovaciones (Mesa Cano, 2015).

#### **- Tipos de innovación**

Los diferentes tipos existentes de innovación se pueden analizar desde tres enfoques distintos, según el grado o intensidad, naturaleza y ámbito de aplicación, tal y como se muestra gráficamente en la siguiente tabla:

**Tabla 1**  
**Tipología de la Innovación**

<b>Según el grado de la innovación</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Innovación incremental</b></li><li>• <b>Innovación radical</b></li></ul>
<b>Según la naturaleza de la innovación</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Innovación tecnológica</li><li>• Innovación comercial</li><li>• Innovación organizativa</li></ul>
<b>Según la aplicación de la innovación</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Innovación de producto o servicio.</li><li>• Innovación de proceso</li></ul>

Fuente: Elaboración propia con base en (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007)

**Según el grado de la innovación:**

- **Innovación incremental:** Pequeños cambios dirigidos a aumentar la funcionalidad y prestación del producto o servicio, sin modificar sustancialmente la utilidad del mismo. Un ejemplo lo constituye la imitación creativa, cuyo objeto es, a partir de un bien, un servicio o un proceso ya existente, mejorarlo técnica o funcionalmente y darle así una nueva proyección hacia el mercado o una nueva utilidad (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).
- **Innovación radical:** Supone una ruptura con lo anteriormente establecido en la empresa, siendo innovaciones que dan lugar a nuevos productos, diseños, tecnologías, usos o formas organizativas, que son resultado de una evolución natural de los ya existentes, es decir aplicaciones fundamentalmente novedosas (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

**Según la naturaleza de la innovación:**

- **Innovación tecnológica:** En este caso es la propia tecnología la que sirve como medio para introducir un cambio en la empresa, mediante la aplicación industrial del conocimiento científico o tecnológico (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).
- **Innovación comercial:** Se produce ante la variación de cualquiera de las variables de marketing que influyen en el lanzamiento de un nuevo producto o servicio. Por ejemplo: nuevos medios de promoción de ventas, nuevas combinaciones de estética – funcionalidad, nuevos sistemas de distribución o nuevas formas de comercialización (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

- **Innovación organizativa:** El cambio se orienta hacia la organización bajo la cual se desarrolla la actividad productiva y comercial de la empresa, posibilitando un mayor acceso al conocimiento y un mejor aprovechamiento de los recursos materiales y financieros (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

#### **Según la aplicación de la innovación:**

- **Innovación de producto o servicio:** Un nuevo bien o servicio o uno sensiblemente mejorado respecto a sus características básicas, especificaciones técnicas y otros componentes intangibles, finalidades deseadas o prestaciones. La innovación de producto o servicio es una de las estrategias más habituales para ganar competitividad en el mercado, mediante la reducción de costos de producción o distribución, por ejemplo, facilitando futuros éxitos comerciales - incremento de ventas, fidelización de clientes, aumento de la cuota del mercado, etc.- (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).
- **Innovación de proceso:** Consiste en una redefinición de los procesos productivos o en la aplicación de una tecnología de producción nueva o sensiblemente mejorada, con el fin de aumentar el valor del producto final. Entre las ventajas se encuentran la optimización de costos y de tiempos de fabricación y por consiguiente una mejora en la productividad y una reducción de los tiempos de respuesta al cliente (Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real, 2007).

#### **1.1.2. Generación de ideas de negocio**

Generar ideas y validar ideas son elementos constitutivos de un proceso mediante el cual se busca formar empresas. Estos elementos, en asocio con los de establecer un tamaño viable y conseguir recursos, se convierten en pasos obligados para un emprendedor. Las ideas no son todas con fines empresariales, pues muchas son sueños, ilusiones, deseos o retos que en muchas ocasiones a nada conducen (Mesa Cano, 2015).

La innovación no es un proceso individual, sino colectivo, pues solamente la organización como un todo o un grupo de personas (inventor, comercializador, etc.,) es capaz de materializar sus resultados. No es un problema de genios, sino de buenos equipos (Mesa Cano, 2015).

El recorrido desde la generación de una idea hasta que se convierte en una verdadera oportunidad y llega a ser un éxito mediante un emprendimiento innovador, está afectado por una infinidad de problemas, no solo vinculados con la creatividad de la idea original y el producto mismo, sino sobre todo con la toma de decisiones prácticas y de selección de opciones de negocio. El desarrollo de una idea con un componente alto de innovación deberá tener presente muchas variables (técnicas, operativas, de mercadeo, etc.), las cuales hacen que las características personales del perfil del emprendedor innovador no puedan cubrir los diferentes roles por desarrollar en este largo viaje (Mesa Cano, 2015).

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Es una carrera de relevos contra el tiempo, en la que aparecen inconvenientes de diversa naturaleza: comerciales, legales, de negociación y decisión, organizativos, de dirección, etc. (Mesa Cano, 2015).

## **1.2. El emprendimiento innovador como motor del crecimiento empresarial**

### **1.2.1. Concepto de emprendimiento**

Un emprendimiento es llevado a cabo por una persona a la que se denomina emprendedor. La palabra emprendedor tiene su origen en el francés *entrepreneur* (pionero), y en un inicio se usó para denominar a aquellos que se lanzaban a la aventura de viajar hacia el Nuevo Mundo, tal como lo había hecho Colón, sin tener ningún tipo de certeza respecto a qué iban a encontrar allí. Justamente ese ingrediente de actuar bajo incertidumbre es la principal característica que distingue hoy a un emprendedor y, si bien el término se asocia especialmente a quien comienza una empresa comercial, también puede relacionarse a cualquier persona que decida llevar adelante un proyecto, aunque éste no tenga fines económicos (Formichella, 2004).

La diferencia entre el emprendedor y el individuo común la establece su actitud. El emprendedor es una persona con capacidad de crear, de llevar adelante sus ideas, de generar bienes y servicios, de asumir riesgos y de enfrentar problemas. Es un individuo que sabe no solo “mirar” su entorno, sino también “ver” y descubrir las oportunidades que en él están ocultas. Posee iniciativa propia y sabe crear la estructura que necesita para emprender su proyecto, se comunica y genera redes de comunicación, tiene capacidad de convocatoria; incluso, de ser necesario, sabe conformar un grupo de trabajo y comienza a realizar su tarea sin dudar, ni dejarse vencer por temores (Formichella, 2004).

Ser emprendedor significa ser capaz de crear algo nuevo o de dar un uso diferente a algo ya existente, y de esa manera generar un impacto en su propia vida y en la de la comunidad en la que habita. A su vez, a este individuo no solo le surgen ideas, sino que también es lo suficientemente flexible como para poder adaptarlas y posee la creatividad necesaria para transformar cada acontecimiento, sea positivo o negativo, en una oportunidad. El emprendedor posee un espíritu especial. Tiene alta autoestima, confía en sí mismo y posee una gran necesidad de logro. Trabaja duramente, es eficiente y se da la oportunidad de pensar diferente. Es un individuo positivo, pero no sólo para sí mismo, sino que genera un ambiente positivo a su alrededor y este entorno le favorece para alcanzar las metas que se proponga. Este es un punto para destacar, ya que el emprendedor no piensa su proyecto en forma acotada, sino que siempre tiene visión de futuro (Formichella, 2004).

### **1.2.2. Emprendimiento innovador**

Se entiende por emprendimientos innovadores aquellos proyectos de empresa que presentan crecimiento sostenido por encima del crecimiento de la economía nacional, alcanzan ventas por encima del millón de dólares en periodo inferior a los cuatro años y

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

sus rentabilidades operativas superan el 10% y no decrecen con el tiempo (Mesa Cano, 2015).

Los proyectos de emprendedores innovadores logran generar, en poco tiempo, lo que muchos otros emprendimientos no consiguen en varias décadas, pues estas iniciativas conquistan altos niveles de rentabilidad, facilitando reinvertir en su futuro y potenciar un sendero de crecimiento (Mesa Cano, 2015).

Los emprendimientos innovadores poseen otras características: la forma como estas iniciativas incorporan con rapidez la innovación (desarrollándola, adquiriéndola o licenciándola) y cambian las reglas de juego de sus mercados. Además, es normal en ellas ver un equipo de trabajo multidisciplinario, con empleos de calidad, que jalonan a sus proveedores, cumplen con sus tributos al Estado y se destacan por el modo de hacer negocios y su creatividad (Mesa Cano, 2015).

La creatividad es un insumo obligado en el desarrollo de emprendimientos innovadores, pues permiten, en un momento dado, abordar de manera diferente un problema o aprovechar una oportunidad de forma especial. Así mismo, es un componente permanente en el tiempo a través del desarrollo y la transformación de las ideas, pues incluso una vez se tiene en marcha una empresa, allí también se hace indispensable la creatividad de su gente y la materialización de nuevas ideas en productos o mejoras (Mesa Cano, 2015).

El emprendimiento es un motor fundamental del crecimiento y el desarrollo, los emprendedores creativos no son un hecho aislado del desarrollo, sino motores importantes del mismo. Los emprendedores juegan un papel fundamental en la transformación de las sociedades de ingresos bajos caracterizadas por la productividad reducida (Banco Mundial, 2014).

### **1.2.3. Emprendimiento innovador en Colombia**

La innovación es uno de los principales motores de desarrollo de las economías modernas. Es la principal característica diferenciadora de los países emergentes que superan las denominadas trampas de pobreza y pasan el umbral hacia el progreso (Fedesarrollo, 2014).

A través de la innovación, las naciones sientan las bases para alcanzar tasas de crecimiento sostenidas de largo alcance y generan defensas ante fluctuaciones económicas ocasionadas por excesiva dependencia en los bienes de producción primaria. La innovación, que es aplicable a todas las actividades económicas y extensibles a sus diferentes eslabonamientos y al sector social, se traduce en crecimiento, empleo de calidad y mayor bienestar. Colombia, luego de haber superado grandes adversidades, se encuentra en una etapa crítica de desarrollo, en la que, si bien tiene de frente perspectivas positivas y grandes oportunidades, enfrenta también enormes retos. El campo de juego para el país, así como para muchas economías de América Latina, está cambiando, y resulta vital adaptarse a este nuevo terreno. De competir por bienes y servicios de menor valor agregado con países de bajos ingresos y de contar con una economía relativamente



¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

cerrada, Colombia está transitando hacia una economía moderna, con mercados abiertos y competidores más sofisticados (Fedesarrollo, 2014).

La transición exitosa hacia este nuevo terreno pasa, necesariamente, por la innovación. Sin ella, el país caerá en una trampa de crecimiento. Perderá rentabilidad y capacidad de competir en costos en los mercados internacionales de *commodities* y de bienes primarios, y, a su vez, no alcanzará los estándares de calidad y de valor agregado para llevar al mundo bienes y servicios más sofisticados (Fedesarrollo, 2014).

#### **1.2.4. Indicadores para Colombia en ciencia, tecnología e innovación**

El rezago de Colombia en ciencia, tecnología e innovación frente a economías de referencia es evidente, y se refleja en los resultados del país en diversos indicadores relacionados con el capital humano, los canales de financiación, y el desarrollo científico e innovador (Fedesarrollo, 2014).

Este rezago de Colombia ha constituido una barrera a la transformación productiva del país. Es un limitante que, históricamente, ha frenado el proceso de modernización y diversificación de la estructura productiva nacional y su oferta exportable. Según cifras del Banco Mundial, tan solo el 4% de las exportaciones de Colombia corresponde a productos altamente intensivos en investigación y desarrollo. En Argentina es 8%, en Brasil 10%, en Israel 14%, en Estados Unidos 18%, y en Corea del Sur 26% (Fedesarrollo, 2014).

La inversión en investigación y desarrollo de Colombia fue, en 2012, de tan solo 0,17% del PIB, frente a cifras cercanas o superiores a 0,5% en Chile, México y Argentina, y de más de 1% en Brasil y España. De estas inversiones, el sector privado en Colombia aportó alrededor del 40%, mientras en Corea del Sur e Israel, dicha participación superó el 75% (Fedesarrollo, 2014).

Al analizar la evolución de las inversiones en ciencia, tecnología e innovación de Colombia, se evidencia, en contravía de las tendencias internacionales y contra las necesidades apremiantes del país, un lento dinamismo. La inversión en investigación y desarrollo aumentó, entre 2002 y 2012, de 0,12% a tan solo 0,17%, con una participación del sector privado que osciló, durante el período, en un rango, sin tendencia clara, entre 30% y 50% del total (Fedesarrollo, 2014).

#### **1.2.5. ¿Cómo pueden las políticas apoyar a los emprendedores innovadores?**

Los principales retos de las políticas parecen estar relacionados con los rasgos estructurales más profundos del entorno favorable al emprendimiento innovador, que no solo incluyen las leyes y las instituciones sino también las dotaciones de infraestructuras o de cantidad y calidad de capital humano. La identificación de los factores que favorecen el emprendimiento es compleja debido a las intrincadas interacciones e interdependencias entre los distintos aspectos del entorno favorecedor de la innovación. Estos aspectos incluyen la claridad y fiabilidad de los derechos legales (incluidos los derechos de propiedad intelectual) y los procesos judiciales, la calidad de la divulgación

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

de información y las normas contables, las regulaciones y las políticas (incluidas las que promueven la competencia) que afectan a la industria y el comercio, la calidad del capital humano (educación y competencias) y los programas y políticas que promueven o apoyan el desarrollo empresarial o la I+D (Banco Mundial, 2014).

Esta complejidad también se debe a que tanto la innovación de los emprendedores como sus posibles determinantes podrían verse afectados por factores comunes y determinarse, por tanto, de manera conjunta. Por ejemplo, el entorno contractual de una economía puede afectar a la vez a la innovación y al acceso al crédito (Banco Mundial, 2014).

### **1.3. El descubrimiento de una oportunidad de negocio**

Para descubrir una oportunidad y poder formular una idea de negocio, el emprendedor o empresario debe observar a su alrededor, usar su red de contactos personales con los clientes y proveedores, y debe estar preparado para competir con cualquier empresario o empresa que represente una amenaza para el desarrollo de su proyecto (Weinberger Villarán, 2009).

Las oportunidades están en el entorno y generalmente son descubiertas por los emprendedores o empresarios, pero la decisión de explotar la oportunidad dependerá de la habilidad, intuición y análisis que el emprendedor haga de la situación (Weinberger Villarán, 2009).

#### **1.3.1. La elaboración de una idea de negocio, sobre la base de la oportunidad detectada**

Una vez se identifica la oportunidad de negocio y luego de haber tomado la decisión de explotarla, se inicia el proceso de creación de empresa con un elemento muy básico y sencillo denominado la “idea” de negocio (Weinberger Villarán, 2009).

Al principio, la idea de negocio es muy genérica y poco específica, pero se debe definir en función del producto o servicio que se entregará al mercado que se quiere atender. En esta etapa es importante que el emprendedor comience a delinear la posible empresa y asocie sus conocimientos y experiencias. Es importante que esta idea tenga bases sólidas, tenga proyección y no parta solamente de un entusiasmo momentáneo. Lo importante no es centrarse en un grupo de productos o servicios, sino generar un “concepto innovador” que permita involucrar muchos nuevos productos, servicios y formas de operación (Weinberger Villarán, 2009).

Según Weinberger Villarán (2009), en esta etapa se debe tratar de responder las siguientes preguntas:

- ¿Qué necesidad, deseo o problema ha sido identificado?
- ¿Qué productos y/o servicios piensa ofrecer?

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

- ¿Qué ventaja tiene el producto o servicio frente a cualquier producto o servicio de la competencia?
- ¿Quiénes son los clientes de la empresa y a qué sector pertenece la empresa?
- ¿En qué medida el nuevo producto o servicio añade valor a la empresa ya existente o a un nuevo grupo de clientes?
- ¿Cómo es que la empresa pretende integrar todos sus recursos disponibles?
- ¿Cómo se generarán los ingresos de la empresa?
- ¿Cuáles son los puntos críticos de la empresa?

### **1.3.2. Definición del modelo de negocio, basado en una idea identificada**

Cuando la idea de negocio se encuentra definida, es el momento de establecer los planes de acción con los cuales la empresa funcionará.

Según Weinberger Villarán (2009), cuando se define un modelo de negocio se está respondiendo a las siguientes preguntas:

- ¿Qué hace la empresa?
- ¿Qué bienes o servicios produce?
- ¿Cuáles son las prácticas productivas y comerciales de este tipo de empresa?
- ¿En qué medida el nuevo producto o servicio satisfará de mejor manera las necesidades del público objetivo?
- ¿Cómo está organizada la competencia y cómo se le enfrentará?
- ¿Existe algún grupo de empresarios con habilidades especiales que le de valor a su oferta?
- ¿Cuál será el mecanismo básico de generación de ingresos de la empresa?
- ¿Qué parte de las principales actividades de la empresa se subcontratará?

El modelo de empresa, es la forma como la empresa va a lograr ganancias con los productos y/o servicios que ofrece, generando una experiencia de compra valiosa para el cliente a través de estrategias innovadoras en la cadena de valor (Weinberger Villarán, 2009).

### **1.4. Formulación del plan de negocio**

Después de definir el modelo de negocio más adecuado para llevar a cabo la idea de negocio, la siguiente etapa del proceso emprendedor consiste en elaborar un plan de negocios, de manera integral, con objetivos, estrategias y presupuestos. Por lo tanto, es preciso realizar una investigación que permita tener una idea de los recursos necesarios, del procedimiento que se va a seguir, de los obstáculos a vencer, de las metas a alcanzar, de las estrategias y tácticas para lograr los objetivos, para finalmente, luego de una

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

evaluación financiera, determinar si el proyecto es viable en términos operativos, sociales, ambientales y rentable en términos económicos y financieros (Weinberger Villarán, 2009).

La formulación del plan de negocios es una de las etapas más difíciles para un emprendedor, debido a que el emprendedor se encuentra más orientado a tomar decisiones y actuar, antes que a escribir informes o planes. Sin embargo, es recomendable hacerlo, porque gracias a ello disminuirá el riesgo de su inversión y le permitirá prever algunas contingencias que pueden afectar el desarrollo y la rentabilidad de negocio en el futuro (Weinberger Villarán, 2009).

#### **1.4.1. El plan de negocio: qué es y para qué sirve**

El plan de negocio es un documento que identifica, describe y analiza una oportunidad de negocio, examina su viabilidad técnica, económica y financiera y desarrolla todos los procedimientos y estrategias necesarias para convertir la citada oportunidad en un proyecto empresarial concreto. El plan de negocio constituye un instrumento fundamental en el análisis corporativo de una nueva oportunidad de negocio, un plan de diversificación, un proyecto de internacionalización, la adquisición de una empresa o una unidad de negocio externa o incluso el lanzamiento de un nuevo producto o servicio (García Pastor, 2004).

El plan de negocios es un documento, escrito de manera clara, precisa y sencilla, resultado de un proceso de planeación. Este plan de negocios sirve para guiar un negocio, porque muestra desde los objetivos que se quieren lograr hasta las actividades cotidianas que se desarrollarán para alcanzarlos. Lo que busca este documento es combinar la forma y el contenido. La forma se refiere a la estructura, redacción e ilustración, cuánto llama la atención, cuán “amigable”; contenido se refiere al plan como propuesta de inversión, la calidad de la idea, la información financiera, el análisis y la oportunidad de mercado (Weinberger Villarán, 2009).

Un Plan de Negocios es un documento de planificación estratégica orientado a los negocios. Debe contener de forma detallada la visión y misión de lo que el empresario o productor quiere realizar. Es también una carta de presentación para posibles inversionistas o para obtener financiamiento. El plan de negocios debe de transmitir a todos los agentes que se involucran o pretenden vincularse al negocio durante un período venidero entre 3 a 5 años, los pasos que hay que seguir para lograr esos propósitos y la rentabilidad que se espera alcanzar con el negocio (Centro de Exportaciones e inversiones Nicaragua, 2010).

Según Weinberger Villarán (2009), el plan de negocios es una herramienta de comunicación escrita que tiene esencialmente dos funciones: una que se puede llamar administrativa o interna y otra que es conocida como financiera o externa.

Desde el punto de vista interno, el plan de negocios sirve para:

- Conocer en detalle el entorno en el cual se desarrollarán las actividades de la empresa.
- Precisar las oportunidades y amenazas del entorno, así como las fortalezas y debilidades de la empresa.
- Estar atentos a los cambios que pudieran representar una amenaza para la empresa y así anticiparse a cualquier contingencia que disminuiría la probabilidad de éxito de la empresa.
- Dar a conocer cómo se organizarán los recursos de la empresa en función a los objetivos y la visión del empresario.
- Atraer a las personas que se requieran para el equipo empresarial y el equipo ejecutivo.

Por otro lado, la función financiera o externa del plan de negocios está orientada a:

- La búsqueda y consecución de los recursos del proyecto, especialmente los financieros.
- Informar a posibles inversionistas, sean entidades de crédito o cualquier otra persona natural o jurídica, acerca de la rentabilidad esperada y el periodo de retorno de la inversión.
- Buscar proveedores y clientes, con quienes establecer relaciones confiables y de largo plazo, que generen compromisos entre los interesados.
- Vender la idea a potenciales socios como accionistas, proveedores, clientes, sociedad en su conjunto.

### **1.5. La consecución de los recursos financieros necesarios para la puesta en marcha del negocio o idea de negocio del emprendedor**

Luego de identificar una oportunidad y decidir explotarla, así como de elaborar una idea y proponer un modelo de negocio, para luego formular un plan de negocios, el siguiente paso es buscar y conseguir los recursos necesarios para poner en marcha la actividad empresarial. En esta etapa, el empresario mostrará toda su capacidad para identificar las fuentes de suministro de los recursos y además su capacidad para negociar buenas condiciones para su adquisición (Weinberger Villarán, 2009).

Una de las mayores preocupaciones del emprendedor que recién comienza su actividad empresarial, suele ser la falta de dinero. El capital financiero es indispensable para la puesta en marcha de una empresa (Weinberger Villarán, 2009).

El mayor reto del emprendedor es conseguir personas que crean en su idea, que compartan el modelo de negocio planteado y que estén dispuestas a trabajar en una empresa cuya marca todavía no está posicionada en el mercado y a la que hay que dedicarle muchas horas de trabajo en ambientes aún desordenados y caóticos. Por otro lado, en la etapa inicial de un negocio no se pueden pagar sueldos que sean competitivos en el mercado, por lo que los empleados deben tener fe en la empresa y los posibles accionistas confiar en la capacidad de dirección del empresario para alcanzar el éxito y obtener una rentabilidad atractiva por su inversión (Weinberger Villarán, 2009).

### **1.5.1. Consideraciones al momento de buscar financiamiento**

Siempre que se habla de emprendimiento, necesariamente surge el tema del financiamiento como un obstáculo para el desarrollo empresarial (Anguita, s.f).

Los costos de financiamiento pueden variar entre una alternativa y otra. Es importante considerar distintos factores, como el monto, plazo de financiación requerido, tipo de moneda, flujos de amortización, mercados a los cuales puede acceder, nivel de riesgo crediticio de la empresa, costos transaccionales asociados a cada alternativa, existencia de programas de financiamiento específicos para el sector en el cual participa, margen disponible de la empresa en el sistema financiero para tomar nuevos financiamientos, proyección de la industria en la cual participa, capacidad de pago y otros más específicos (Anguita, s.f).

La financiación de los emprendimientos con crédito, con inversión o cualquier modalidad, es un factor crítico para la permanencia de estos dentro del mercado. La consecución de fondos continúa presentando grandes dificultades para los emprendedores, quienes además de encontrar barreras para el acceso a los recursos, desconocen la oferta de programas y entidades dedicados a este fin (Briceño Moreno, 2009).

### **1.5.2. Financiación del emprendimiento por etapas**

El ciclo de vida de las fuentes de financiación de los emprendimientos para por tres escenarios. El primero, en el cual el emprendedor aporta de sus recursos personales al capital inicial, acude a sus amigos y familiares y a las compañías de inversión para empresas pequeñas, cuando el emprendimiento adquiere formalidad en su gestión combina estas fuentes con las de los Ángeles Inversores (Briceño Moreno, 2009).

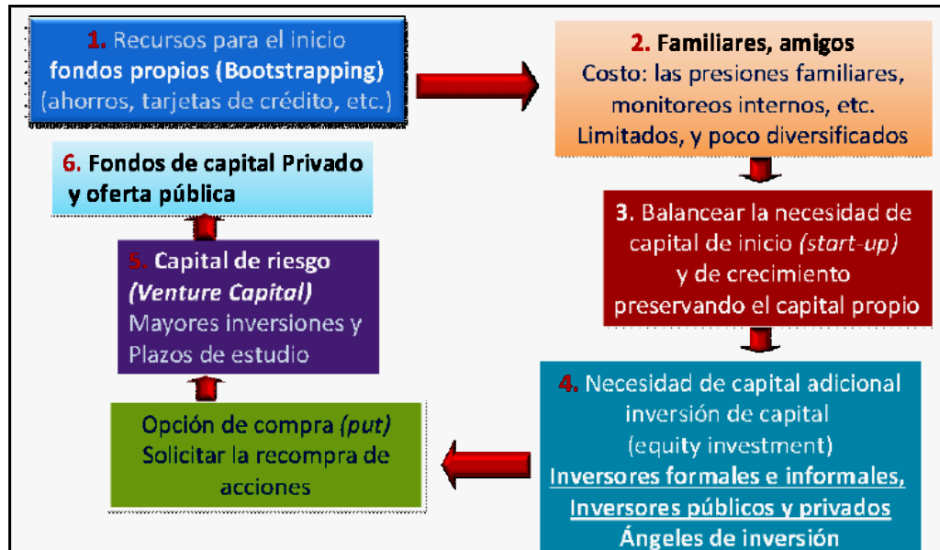
El segundo escenario se relaciona con la expansión financiera. Este solo se logra en los casos en que el emprendimiento ha alcanzado su fase de crecimiento. En esta etapa acude a alianzas estratégicas, compañías de capital de riesgo respaldadas por el Estado, créditos bancarios y programas de financiación de origen público (Briceño Moreno, 2009).

El tercer escenario, que inicia en la fase de madurez, incluye adquisiciones y compras de fondos de capital privado y su salida a través de la emisión de acciones, la colocación de bonos y de capital público (Briceño Moreno, 2009).

Los inversionistas, según Briceño Moreno, se pueden dividir de acuerdo con las etapas de desarrollo del emprendimiento, en cuatro grupos. Los interesados en: 1) en productos y servicios con alto grado de propiedad tales como patentes. 2) en productos con alto grado de diferenciación y mercados con alto potencial. Ambos grupos ubicados en la etapa temprana del emprendimiento. 3) una aceptación demostrada del emprendimiento. 4) cualidades gerenciales deseadas. Para todas las etapas del ciclo de vida de la nueva empresa.

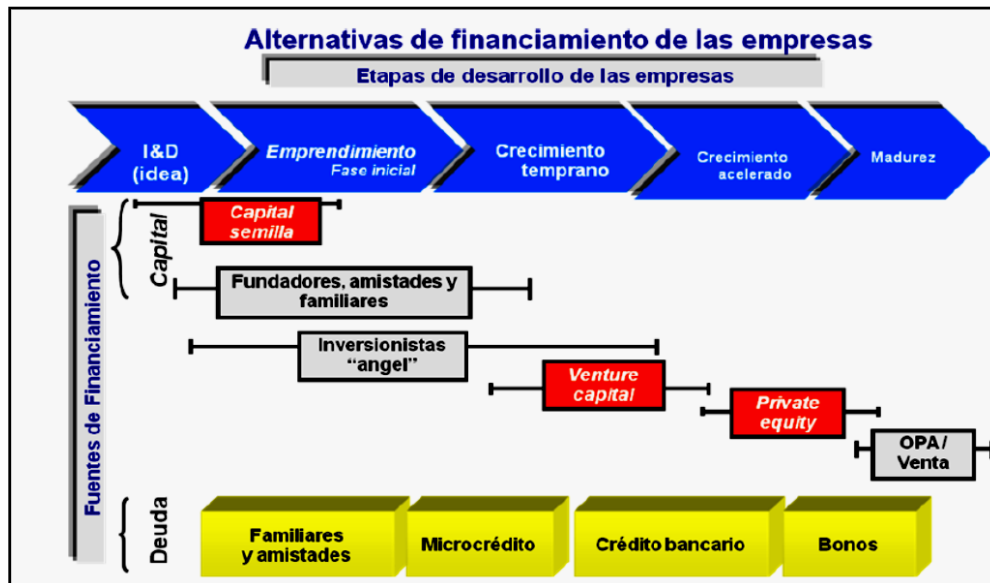
¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

**Figura 1**  
**Ciclo de financiación de los emprendimientos**



Fuente: Briceño Moreno (2009)

**Figura 2**  
**Alternativas de financiación de las empresas**



Fuente: Briceño Moreno (2009)

## 1.6. Financiación para el emprendimiento

El emprendimiento es un tema de actualidad que se encuentran en la agenda de cualquier país. Particularmente, Colombia se caracteriza por ser un país con un alto grado de emprendimiento y las personas inician una actividad empresarial como una alternativa para encontrar el sustento y generar su propio empleo. Cuando se revisan casos de emprendimiento, se logra evidenciar que los recursos financieros se convierten en una necesidad importante.

Según Pérez, E (2014), en Colombia existen diversas alternativas de financiación para emprendedores que se encuentran en una empresa naciente o hacen parte de una nueva empresa, entre las que se identifican el capital semilla, los ángeles inversionistas, familiares y amigos, ahorros, subsidios, concursos y convocatorias, además de varias fuentes de financiación entre instituciones públicas y privadas, entre las cuales se tienen al SENA, Colciencias, Bancóldex y FONADE, mientras que entre las privadas están la fundación Coomeva y fundación Bavaria.

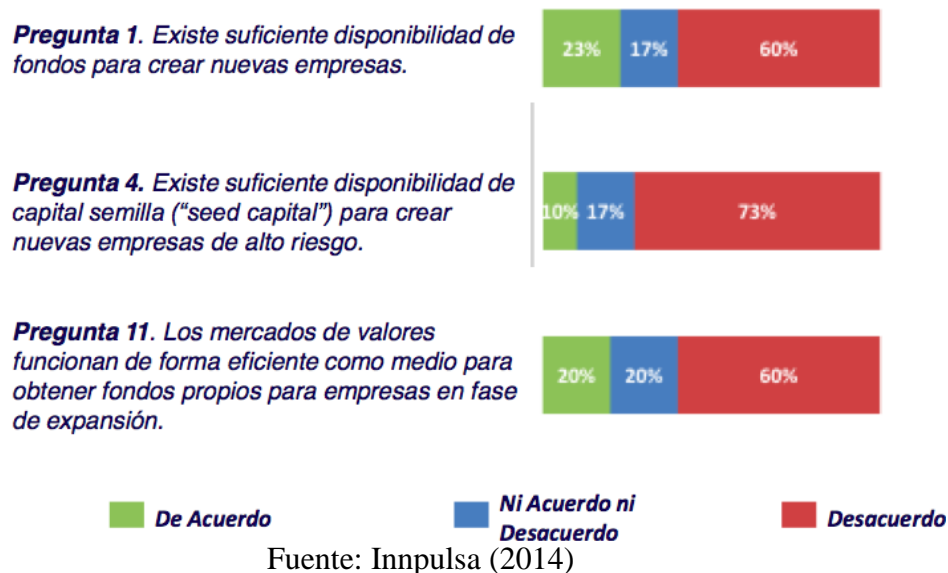
Dentro de las principales barreras y causas de rechazo a los servicios de financiación se pueden encontrar la falta de cumplimiento de los requisitos exigidos por parte de cada entidad.

Con base en el informe de Fedesarrollo “Innovación y emprendimiento en Colombia: Balance, perspectivas y recomendaciones de política, 2014 – 2018”, en los últimos años en Colombia se ha generado una mayor consciencia sobre la importancia de la ciencia, la tecnología y la innovación en el progreso y se han dado pasos sustanciales que apuntan en la dirección correcta: los recursos destinados a ciencia, tecnología e innovación a través de los incrementos presupuestales de Colciencias y los rubros destinados a este fin en la reforma al Sistema General de Regalías se han incrementado; se creó "Innpulsa", la unidad de desarrollo de Bancóldex que promueve la innovación y el emprendimiento dinámico; se pusieron a disposición de las empresas incentivos tributarios para las inversiones en ciencia, tecnología e innovación; y se han consolidado casos regionales de éxito como Ruta N o Tecnnova en Antioquia y Connect Bogotá. Este informe concluye que es evidente que en los seis ejes de la estrategia de CT&I, capital humano, ciencia y tecnología, innovación y emprendimiento, instituciones, financiamiento y entorno de competitividad, Colombia presenta falencias y limitaciones que impiden que surjan más emprendimientos dinámicos y que limitan las posibilidades de innovación sistemática en empresas establecidas, y mucho menos la generación de una cultura de emprendedores innovadores.

Según el último informe de Innpulsa (2014), los emprendedores y los organismos de soporte coinciden mayoritariamente en que en Colombia hacen falta mecanismos de financiación en todas las etapas (semilla, ángeles inversionistas, capital de riesgo y capital para escalamiento y expansión) así lo demuestra el siguiente gráfico extraído de las encuestas realizadas en este informe:



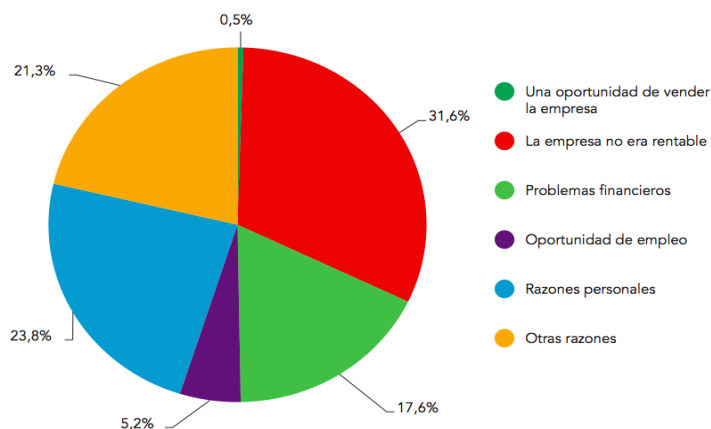
**Figura 3**  
**Encuesta de Innpulsa 2014**



Encontrar el tipo de financiación que puede requerir un emprendedor audaz en Colombia, es bastante complicado y tiene el agravante de que las empresas que llevan menos de dos años de constituidas no son siquiera evaluadas por los bancos.

GEM Colombia es un proceso investigativo que se centra en identificar y comparar las características de la actividad empresarial entre diferentes países, regiones y economías, en el informe Dinámica Empresarial Colombiana (2014), indaga sobre la discontinuidad de la actividad empresarial en Colombia, para identificar el porcentaje de personas que en los últimos 12 meses ha cerrado, vendido, discontinuado o abandonado una actividad empresarial que tenía en funcionamiento. El siguiente gráfico muestra las razones que los empresarios tuvieron para discontinuar alguna actividad empresarial en los últimos 12 meses. En Colombia, el 31,6% de los empresarios lo hicieron porque sus empresas no eran rentables, el 23,8% por razones personales, el 21,3% por otras razones no especificadas, el 17,6% por problemas financieros, el 5,2% porque tuvieron una oportunidad de emplearse y el 0,5% porque se les presentó la oportunidad de vender la empresa.

**Gráfico 1**  
**Razones para discontinuar una actividad empresarial**



Fuente: GEM Colombia (2014)

Como lo muestra este gráfico, los problemas financieros aparecen nuevamente como un obstáculo en el camino del emprendedor y de la actividad empresarial en general en el país, logrando llevar a término varios emprendimientos de negocios.

### 1.7. Las Pymes se financian fuera de la Banca

A pesar de que el acceso al crédito formal de las Pyme en Colombia ha venido avanzando, las pequeñas y medianas empresas del país continúan experimentando dificultades para acceder al crédito bancario tradicional, debido a esta situación deben recurrir a fuentes de fondeo alternativas.

En el último informe sobre bancarización de la Superintendencia de Colombia (2014), se reportó un crecimiento de la población adulta bancarizada del 5,2% anual en el primer semestre de 2014. Esta pasó de representar el 69,2% de la población adulta total en 2013 a ser el 71,5% en 2014. Además, en dicho informe se reportó que el número de empresas con al menos un producto financiero pasó de 530.000 a 635.000 entre el primer semestre de 2013 y el primer semestre de 2014, creciendo al 7,5% anual.

Estos resultados muestran un avance en materia de inclusión financiera en el país, pero el grado de inclusión financiera de las Pyme se ha mantenido históricamente en niveles inferiores al 50%, dando señales de “restricción crediticia” (LatinPyme, 2014).

La Gran Encuesta Pyme (GEP) Anif (2014), señala que el 49% de las Pyme en industria, comercio y servicios utiliza mecanismos alternativos para financiarse. De hecho, en los tres sectores se ha visto un incremento de dos o más puntos porcentuales en comparación con lo que se veía en el 2012. Las opciones que más mencionaron las empresas para obtener los recursos necesarios para su operación fueron proveedores, reinversión de utilidades, leasing, factoring e incluso el mercado extrabancario (LatinPyme, 2014).

Resulta útil formular la pregunta, si dicha restricción en el acceso al financiamiento también se observa en los mecanismos alternativos de financiación que pueden usar los empresarios. De acuerdo a la GEP, a nivel nacional hubo un incremento en el acceso a estos mecanismos para los tres macrosectores entre 2012 y 2013. En efecto, el porcentaje de las Pyme industriales que accedieron al sistema financiero mediante estos mecanismos alternativos llegó al 48%, dos puntos porcentuales por arriba de lo observado en 2012-II. Asimismo, la proporción de Pymes comerciales que accedieron a estas fuentes fue 9 puntos porcentuales superior a lo observado un año atrás (44%) (LatinPyme, 2014).

Finalmente, el sector servicios fue quien mostró un mayor aumento, ya que entre 2012-II y 2013-II, la proporción de Pymes que accedieron al sistema financiero por medio de estos mecanismos creció en 16 puntos porcentuales al pasar de 30% al 46% (LatinPyme, 2014).

Precisamente, los proveedores fueron la fuente principal, pues este fue el mecanismo utilizado por el 25% de las Pyme en el sector comercio, en el 20% de las que pertenecen a la industria y en el 18% de las Pymes de servicios. La segunda alternativa para las firmas manufactureras es el leasing, mientras que en las de comercio y servicios prefieren hacer reinversión de utilidades (LatinPyme, 2014).

Por regiones, el panorama es diferente entre una y otra. De hecho, en Barranquilla y Medellín, más de la mitad de las Pyme tiene que recurrir a fuentes de financiación distintas al crédito bancario, y en Cali dicha cantidad llega al 56%. En el caso de Bogotá, el 45% de las firmas usó otros mecanismos para obtener recursos, y en Bucaramanga la proporción llegó apenas al 40% (LatinPyme, 2014).

## **1.8. El Crowdfunding como alternativa de financiación del emprendimiento**

### **1.8.1. Definición de Crowdfunding**

El Crowdfunding es un fenómeno enmarcado dentro de los nuevos movimientos colaborativos en los que un conjunto de individuos realiza pequeñas aportaciones a una causa u objetivo y pese a que la aportación individual puede ser insignificante, un gran número de participantes, el Crowd, hace que en su totalidad la contribución sea relevante (BBVA Research, 2014).

Crowdfunding se refiere a cualquier formación de capital donde las necesidades de financiación se comunican a través de una convocatoria abierta a un grupo de personas *Crowd*. Como tal, los grandes grupos pueden evaluar los méritos de estas necesidades y los fines para los que se usaran los fondos. Este colectivo de personas puede decidir si contribuye a una campaña (necesidades de financiación de una organización o un individuo que se comunican a través de una convocatoria abierta), lo que haría que se destinara el capital común de una multitud de fuentes independientes a estos esfuerzos. A la persona u organización que promueve o gestiona la campaña se le conoce como el

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

“propietario de la campaña” (Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades, 2014).

Crowdfunding, financiación colectiva, financiación en masa o micromecenazgo son términos que aluden al fenómeno de las personas que hacen red para conseguir dinero u otros recursos para un proyecto o propósito. Es utilizado para multitud de actividades industriales o creativas, campañas políticas, creación de empresas y también para proyectos sociales y culturales (Arancha & Xosé, 2013).

Según Gracia Labarta (2014), Crowdfunding proviene de la unión del anglicismo Crowd (multitud) y Funding (financiación), y consiste en la financiación participativa de proyectos. Crowdfunding y Crowdsourcing parten de la raíz común Crowd, es decir, de la participación de personas (tanto físicas como jurídicas) para la realización de proyectos de todo tipo (científicos, de comercio minorista, sociales, culturales...). Ambos son fuentes de financiación alternativa de proyectos. El Crowdsourcing es la obtención de recursos (aportaciones materiales, inmateriales o profesionales) y el Crowdfunding la obtención de fondos (aportaciones económicas). La multitud que hace posible la obtención de recursos o fondos está compuesta, entre otros, por donantes, consumidores o usuarios, Friends, Family, & Fools, profesionales, business angels y sociedades de capital.

En una operación comercial o financiera de Crowdfunding habría, en principio, tres agentes implicados. De un lado, una o varias personas con una idea de proyecto empresarial, que decide lanzar una campaña de marketing y comunicación de su proyecto empresarial para conseguir financiación a través del Crowdfunding. De otro, una multitud de personas que participa económicamente para que ese proyecto empresarial se materialice. El tercer agente entra en juego toda vez que el promotor publica la campaña y recauda los fondos a través de un prestador de servicio de comunicación, que hace de intermediario de la transacción mediante su sitio web llamado plataforma.

Según BBVA Research (2014), las razones económicas de su existencia y popularidad son obvias. El Crowdfunding constituye una alternativa donde los agentes con excedentes de recursos y los agentes deficitarios se encuentran directamente o casi directamente en el mercado, hecho favorecido por las innovaciones digitales que conllevan a que el conocimiento de unos y otros, sea más rápido y confiable. Permitiendo que los diferentes costos de transacción se reduzcan enormemente, logrando que la interacción de la oferta y la demanda se genere con menores fricciones.

Los avances en el acceso y el uso de las nuevas tecnologías digitales han permitido que los movimientos colaborativos adquieran una nueva dimensión, ya que Internet se convierte en un lugar de encuentro para multitud de individuos, favoreciendo la relación *peer to peer* (P2P, de persona a persona), pero también la relación *peer to business* (P2B, de persona a empresa). Han surgido plataformas de Crowdfunding en formatos similares a los utilizados por las redes sociales, sirven de lugar de encuentro entre solicitantes de financiación (personas o empresas) e inversores (BBVA Research, 2014).

### 1.8.2. Evolución del Crowdfunding

Aunque la idea de hacer donaciones individuales para financiar proyectos no es nueva, se ha visto en algunas prácticas de organizaciones humanitarias, la idea fue completamente revolucionada con la llegada de nuevas tecnologías de la información y comunicación del siglo 21. Los medios sociales como Blogs y redes sociales han permitido a las personas publicar sus ideas de un proyecto en la Web, correr la voz a través de su red y recoger las donaciones de inmediato a través de servicios como PayPal (Antonenko, P., Lee, B., & Kleinheksel, A. 2014).

El surgimiento del Crowdfunding se debe, en gran medida, a la crisis financiera mundial del año 2008, cuando se contrajo la voluntad del sector bancario para prestar y al mismo tiempo la confianza en los bancos se deterioró. Las necesidades de financiación de ideas innovadoras, nuevas empresas y las pequeñas y medianas empresas (Pymes) existentes, así como el desarrollo de la tecnología digital y la innovación financiera cobran vida a una forma alternativa de innovación; una que utiliza plataformas de internet para integrar una idea de proyecto y Crowds que están interesados en invertir. En comparación con los servicios altamente estandarizados prestados por los bancos, el Crowdfunding, se puede adaptar mucho mejor a las necesidades individuales, ofreciendo al sector Pyme una manera más flexible para recaudar fondos, desempeñando un rol fundamental en la comunicación entre los oferentes de financiación y los demandantes de la misma (Kuti, M., & Madarász, G. 2014).

Según Royo, Villanova (2014), se debe reconocer que este tipo de financiación y su aplicación a sectores distintos de proyectos sin ánimo de lucro, se ha desarrollado a partir de la aparición de sitios Web dedicados a poner en contacto a los promotores del proyecto (founders) con los financiadores (funders).

Según Asenjo Martínez (2013), una de las primeras campañas del Crowdfunding surgió en la industria de la música. En 1997 los fans del grupo británico Marillion financiaron su gira por Estados Unidos, llegando a recaudar US\$60.000 gracias a pequeñas donaciones de miles de seguidores americanos, todo ello mediante una campaña en internet. Otro modelo contemporáneo es el nacimiento del software denominado libre, del Proyecto GNU y de la Free Software Foundation de la mano de Richard Stallman en los años 80. Por ejemplo, cuando los productores franceses Guillaume Colboc y Pommeraud Benjamin, en el año 2004, lanzaron una campaña de donaciones por Internet para financiar su película *Demian la Veile*, llegando en tan sólo 3 semanas a lograr una financiación de aproximadamente 60.000 euros, lo que les permitió rodar su película.

Asenjo asegura que el éxito de esta fórmula de financiación colectiva radica en que es fácilmente accesible, rápida, sencilla, on-line. El préstamo de personas a personas conocido en inglés como P2P, se produce cuando una persona con necesidades de financiación y otras con excedente de ahorro canalizan sus necesidades a través de una plataforma de “Crowdfunding”; el inversor recibe mensualidades de devolución de capital más intereses. Diversos sectores, desde el cultural al educativo, han conseguido sacar adelante proyectos gracias a la financiación colectiva.

## ¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Para comprender las dimensiones de este modelo, es fundamental entender su crecimiento y alcance. Existen varias organizaciones que se dedican a estudiar este modelo y a dimensionarlo. En el año 2013, El Banco Mundial realizó un estudio donde se prevé que para el año 2025 la industria del Crowdfunding podría aumentar a 93 mil millones de dólares. Otro estudio realizado por Massolution, publicado en el año 2013, revela datos de 308 plataformas de Crowdfunding en todo el mundo y estima que estas plataformas consiguieron US \$2,7 billones para más de un millón de proyectos en el año 2012, aumentando en un 81% respecto al año 2011: US \$1,6 billones en América del Norte, US \$945 millones en Europa y US \$110 millones en el resto del mundo.

Según el último estudio de Massolution publicado en el presente año 2015, indica el crecimiento acelerado que tuvo la experiencia Crowdfunding en el año 2014, expandiéndose un 167% y logrando recaudar a nivel mundial US\$16.2 billones, muy por encima de los US\$6.1 billones que logró en el año 2013, la expectativa que se tiene para este año corriente es duplicar la cifra del año anterior, logrando un recaudo de US\$34.4 billones. El fuerte crecimiento en el año 2014 se debió en parte al auge de Asia como región importante del Crowdfunding. El volumen del Crowdfunding en Asia creció un 320%, alcanzando los US\$3,4 billones de recaudo, ubicando a esta región ligeramente por encima de Europa con un recaudo que alcanzó los US\$3,26 billones. Norte América continuó liderando el mundo en volúmenes de Crowdfunding, creciendo un 145% y recaudando un total de US\$9,46 billones.

El Crowdfunding basado para préstamos es el que domina la industria, en el año 2014 se lograron negocios por valor de US\$11,08 billones. Según el fundador Massolution y CEO Carl Esposti, el auge del Crowdfunding para préstamos se explica por el fuerte crecimiento que ha tenido en Asia el mercado de préstamos P2P y P2B.

Negocios y emprendimiento permanecieron como la categoría de Crowdfunding más popular, recogiendo US\$6,7 billones en 2014, lo que representa el 41,3% del volumen total de Crowdfunding. Las causas sociales (US\$3,06 billones), el cine y las artes escénicas (US\$1,97 billones), bienes raíces (US\$1,01 billones), y la música y las Artes (US\$736 millones) completaron las cinco primeras categorías.

Según datos extraídos de la Plataforma Universo Crowdfunding, el año 2015 será el que afiance el Crowdfunding como una opción de financiación con una base sólida y utilizada por miles de usuarios y organizaciones para sacar sus proyectos adelante. Desde aproximadamente el año 2009, el Crowdfunding se está convirtiendo en una opción de financiación alternativa mucho más transparente, democrática, participativa y que promueve la innovación, el trabajo en red, el estudio de mercado de proyectos o el empoderamiento social a nivel mundial.

Los inversores le apuestan al Crowdfunding, las siguientes plataformas de Crowdfunding a nivel mundial han recibido fondos para continuar y seguir expandiéndose:

- Indiegogo recibió 40 millones de dólares de inversión.
- Lending club cuenta con la participación de Google entre sus accionistas.
- Crowdcube ha superado los 7.000.000 de libras de inversión en varias rondas.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

- The Crowd Angel es un proyecto que tiene como apoyo al capital riesgo Inveready.
- Arboribus recibió 250.000€ de inversión en 2014.
- Socios Inversores recibió 100.000€ de inversión al poco de nacer en 2011.

Se estima que a nivel mundial, más de 100.000 proyectos han visto la luz en los últimos 5 años gracias al Crowdfunding.

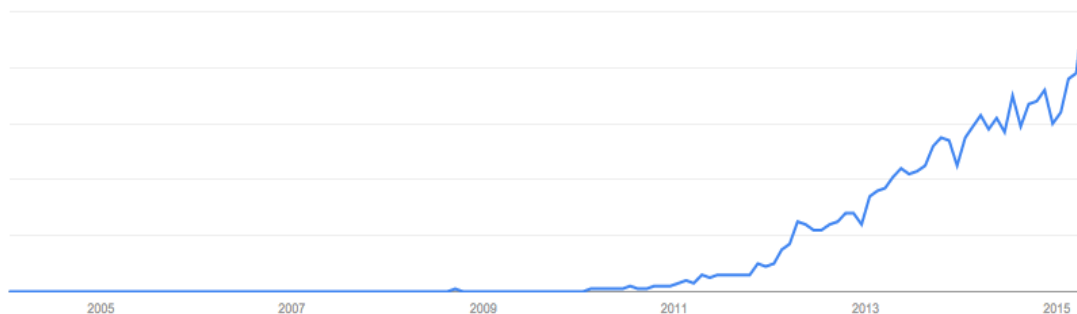
Si se observa y se analiza el número de entradas en Google por el concepto Crowdfunding tanto en Colombia como a nivel mundial, se debe destacar un aumento progresivo destacado a nivel mundial desde el año 2009 y especialmente en Colombia desde 2013. A continuación se muestran los gráficos que indican el interés que despierta la palabra “Crowdfunding” en el buscador Google a fecha de 03 de Abril de 2015:

**Gráfico 2**  
**En Colombia**



Fuente: Tendencias de búsqueda de Google.

**Gráfico 3**  
**En todo el Mundo**



Fuente: Tendencia de búsqueda de Google.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Según el último informe del Banco Mundial (World Bank, 2013), cinco naciones de América del Norte, América Latina, Europa, Oriente Medio y África del Norte, África Subsahariana y Asia tienen plataformas de Crowdfunding activas.

**Tabla 2**  
**Número de plataformas por país**

PAIS	# DE PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING	PAIS	# DE PLATAFORMAS DE CROWDFUNDING
<b>Estados Unidos</b>	344	<b>Brasil</b>	17
<b>Francia</b>	53	<b>Canadá</b>	34
<b>Italia</b>	15	<b>Australia</b>	12
<b>Reino Unido</b>	87	<b>Sur África</b>	4
<b>España</b>	27	<b>India</b>	10
<b>Holanda</b>	34	<b>China</b>	1
<b>Alemania</b>	26	<b>Estonia</b>	1

Fuente: Elaboración propia con base en Crowdfunding's Potential for the Developing World (2013).

Se observa que Estados Unidos es el país donde tiene mayor peso e importancia el Crowdfunding como vía de financiación. Según Asenjo Martínez (2013), en este país se encuentran las plataformas pioneras como Lending Club, que se ha convertido en una de las compañías estadounidenses de préstamo que más dinero ha originado entre particulares, registrándose en noviembre de 2012 más de 1.500 millones de dólares en préstamos, Prosper, con el mercado de préstamos *peer-to-peer*, que igualmente ha alcanzado bastante éxito, y Kiva, organización sin ánimo de lucro, que permite prestar dinero a pequeñas empresas de países en vías de desarrollo.

Reino Unido es uno de los países donde esta modalidad de financiación ha funcionado muy bien. Dos de las plataformas para destacar son: Zopa, es la pionera y más exitosa del país, operando tanto en el Reino Unido como en Italia, y en cada área geográfica el modelo es ligeramente diferente y Funding Circle, que es muy popular con los préstamos en las empresas (Asenjo Martínez, 2013).

A Francia también llegaron este tipo de plataformas, entre ellas está FriendsClear, que se fundó en 2010 y es un servicio de microcréditos a emprendedores. A pesar de tener que suspender su actividad temporalmente en el 2011, actualmente ya está operando (Asenjo Martínez, 2013).



¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

En Estonia aparece IsePankur, que es uno de los pioneros de la banca social del lugar y la mayor plataforma de préstamos en Escandinavia (Asenjo Martínez, 2013).

En países como Alemania se puede destacar Smava, que es la empresa de mayor referencia en préstamos entre particulares del país, comenzando su andadura en 2010. Llegó a un acuerdo comercial con la alemana Cortal Consors Bank para que dicha entidad recomendara este tipo de préstamos a sus clientes, como un activo financiero más (Asenjo Martínez, 2013).

En la mayoría de los países de Latinoamérica, el Crowdfunding no ha tenido un desarrollo notorio y tampoco ha dado el salto de la filantropía al retorno financiero. En Brasil, México, Chile, Argentina o Paraguay han surgido algunas primeras plataformas de préstamos o de equity, pero en una etapa de desarrollo muy incipiente, mientras que en Colombia, Perú y Uruguay no hay constancia de plataformas de Crowdfunding financiero (Asenjo Martínez, 2013).

En Brasil operan al menos dos plataformas de equity Crowdfunding (Eusocio, perteneciente a Crowdcube, y Broota) (Asenjo Martínez, 2013).

En México hay plataformas tanto de préstamos (Prestadero y Kubo Financiero) como de equity (Vakita Capital) (Asenjo Martínez, 2013).

En Argentina, la plataforma de préstamos participativos Afluenta intermedió préstamos por valor de 7,7 millones de pesos en 2013 (Asenjo Martínez, 2013).

Chile es un caso excepcional en la región, ya que cuenta con plataformas de todos los modelos de Crowdfunding financiero: préstamos participativos (Cumpló y Becual), factoring (Merfac), títulos de renta fija (Eollice) y equity crowdfunding (Broota) (BBVA Research, 2014).

En el caso Colombiano el panorama es completamente distinto, debido a que nos encontramos muy resagados en comparación con países como USA, que nos llevan bastante ventaja. Según el sitio web LittleBigMoney.org que es una plataforma de Crowdfunding para el desarrollo de proyectos con impacto social y ambiental; actualmente podemos encontrar 6 plataformas de Crowdfunding en el país y 5 se encuentran activas, con un tiempo de existencia no mayor a 8 meses, con un promedio de proyectos de promocionados no mayor a 40 y financiados no más de 20, el promedio de recursos solicitados es de \$5 millones y el monto total movilizado en Colombia es de \$100 millones aproximadamente. Más adelante se profundizará en las plataformas activas en el país.

Uno de los proyectos más conocidos en Colombia es el BID Bacatá, que según el periódico *El Espectador* en su edición del 4 de Marzo de 2014, indica que este es el primer rascacielos de Colombia y su modelo de financiación fue pionero del Crowdfunding en el país; un modelo de financiación colectiva a través de pequeños inversionistas que pueden acceder a proyectos inmobiliarios comerciales de grandes dimensiones, que solo estaban reservados para magnates. Este modelo revolucionario se convirtió en un referente para el sector, a tal punto que fue objeto de estudio por el

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

departamento de política pública de la escuela de gobierno de la Universidad de Harvard, para hacer recomendaciones para que las autoridades estadounidenses y otros gobiernos del mundo puedan implementar el Crowdfunding y de esta forma minimizar el riesgo y eliminar el fraude para los inversionistas del sector inmobiliario (El Espectador, 2014).

La idea de Rodrigo Niño, CEO de Prodigy Network (creador del modelo); es que el modelo fiduciario colombiano se consolide como el pilar fundamental de la revolución de la industria inmobiliaria en Estados Unidos, que incluye hoteles, oficinas, centros comerciales y rascacielos, y mueve más de US\$15 trillones. La consigna es atraer la participación de todo tipo de inversionistas. Considera también que sólo el 5% de la bolsa bursátil de ese mercado es manejado por los fondos de capital privado y el resto ha sido propiedad de instituciones, como los fondos de pensiones y magnates, mientras “con el Crowdfunding cualquier persona puede invertir en esos proyectos, con inversiones desde US\$20.000”. Con este mismo modelo se construyó el ExeBacatá 95, un hotel de 108 habitaciones. También se estructuró y se edificó el Aeropuerto Business Hub (ABH), un proyecto de oficinas que está financiado por Crowdfunding (*El Espectador*, 2014).

Se puede analizar que este desarrollo y crecimiento del modelo Crowdfunding en diferentes países, muestra la solidez que ha llegado a alcanzar este tipo de préstamos como alternativa de inversión y opción de financiación, principalmente en países como Estados Unidos y Europa, donde existe una mayor penetración de Internet y mayor cultura financiera. Según Asenjo Martínez (2013), los créditos entre particulares en estos países han funcionado muy bien, han conseguido ganar credibilidad y seguridad, lo que ha permitido su expansión hacia otros países (Asenjo Martínez, 2013).

### **1.8.3. Tipos de Crowdfunding**

Según BBVA Research (2014), existen diversos tipos de Crowdfunding dependiendo de los formatos de retribución a los inversores. Las plataformas de donaciones están destinadas a proveer fondos de forma altruista sin ningún tipo de remuneración a cambio. En otros casos, la aportación de fondos se premia con algún tipo de recompensa o contraprestación no monetaria como recibir un libro, aparecer en los agradecimientos de la obra o participar en una película, etc. Algunas de estas plataformas de Crowdfunding de recompensa, más allá de tener un carácter filantrópico, suponen el pago por adelantado de un producto o servicio, lo que permite a un emprendedor financiarse a través de sus futuros clientes, en lugar de arriesgar únicamente su propio capital o recurrir a otras formas de financiación tradicionales, lo que amortigua el riesgo financiero asumido por el proyecto.

Por otro lado, existen modelos de Crowdfunding en los que los inversores reciben una contraprestación económica acorde con su aportación de fondos y el riesgo asumido. Dentro de estos modelos, denominados Crowdfunding con retorno financiero, se diferencian dos tipologías, dependiendo del status acreedor o socio del inversor. En el caso del Crowdlending, los inversores reciben un instrumento de débito que especifica los términos de la devolución del préstamo, generalmente añadiendo una rentabilidad a la cantidad prestada.

Según el informe del Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades (2014), existen dos tipos de Crowdfunding y se definen por la relación entre la persona que provee el recurso financiero (crowdfunder) y el receptor (el propietario de la campaña). *El Crowdfunding no financiero y el Crowdfunding financiero*, se diferencian en la expectativa de rendimientos financieros de cada persona según su contribución. Cada tipo de Crowdfunding tiene implicaciones distintas para la promoción de la campaña, participación con inversionistas o donantes, con las instituciones, la infraestructura, entre otros.

#### - **Crowdfunding basado en donaciones y en recompensas**

En este tipo de Crowdfunding la financiación o los fondos se entregan sin esperar un retorno o recuperar la inversión. Son inversionistas que se encuentran muy apasionados con un proyecto en particular, normalmente relacionados con temas sociales. Una organización sin ánimo de lucro puede iniciar una campaña para construir un parque o un colegio en la ciudad de Medellín, pero no espera recibir una rentabilidad por los fondos entregados. Se considera una donación.

El Crowdfunding no financiero basado en recompensas se caracteriza por el intercambio o venta anticipada de algún servicio o producto. En una campaña basada en recompensas, se entrega capital para apoyar una idea o proyecto a cambio de algún beneficio o recompensa. Este tipo de Crowdfunding es muy común entre los cantantes o artistas que desean grabar un disco o financiar una gira, con el fin de incentivar las contribuciones, ofrecen copias del disco o boletos para concierto, según sea el monto de la contribución.

Este tipo de Crowdfunding también se convierte en una herramienta para testear en el mercado de un nuevo producto o servicio y de esta forma medir la demanda del mercado. Evitando realizar proyecciones de venta por fuera de la realidad. En la medida que el producto es apetecido se podrá tener una visión por anticipado de lo que podría suceder.

El Crowdfunding basado en donaciones y recompensas representa menos riesgos que el Crowdfunding financiero. En todo tipo de Crowdfunding existe el riesgo de campañas fraudulentas y riesgos en la seguridad cibernética (Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades, 2014).

Según Asenjo Martínez (2013), para tener una idea más concreta de cómo funciona este tipo de Crowdfunding, los siguientes serían los pasos concretos en función de la posición del emprendedor o del mecenas:

##### ✓ *Pasos del emprendedor:*

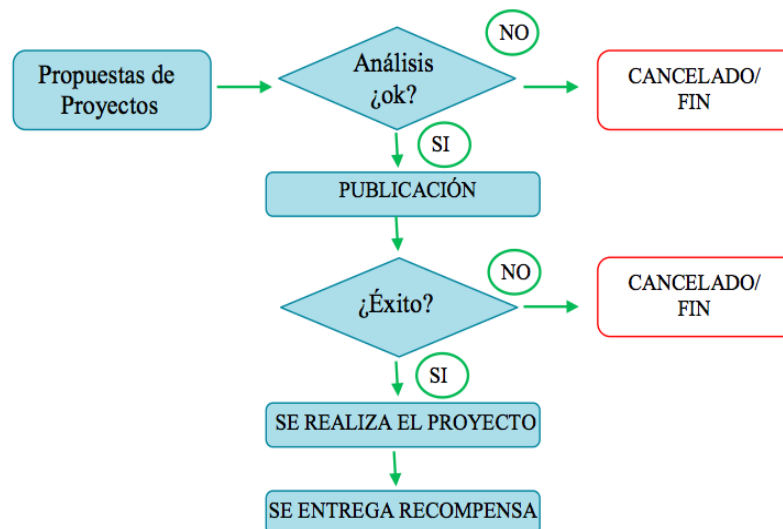
- a. Tienes una idea.
- b. Publicas tu proyecto en una plataforma de “Crowdfunding”, mostrando a qué vas a destinar el dinero y lo que das a cambio (recompensa).
- c. Dispones de X días para recaudar la financiación necesaria.
- d. Si durante ese tiempo consigues recaudar el dinero, el proyecto se cierra, recibes el dinero y los mecenas reciben sus recompensas.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

✓ *Pasos para los mecenas:*

- ¿Te gusta un proyecto? Sigue su evolución en su página web.
- Elige tu recompensa y realiza tu aportación al proyecto.
- Sólo si el proyecto consigue toda la financiación, el cargo o aportación comprometida se lleva a efecto.
- Si toda financiación se completa, el creador lleva el proyecto a cabo y el mecenas recibe la recompensa.

**Figura 4**  
**Pasos en función de la posición del emprendedor o del mecenas**



Fuente: Asenjo Martinez (2013).

#### - Crowdfunding basado en deudas y en acciones

En este tipo de Crowdfunding el propósito es completamente diferente al anterior, debido a que el inversionista en este caso espera obtener una remuneración a cambio de su contribución o el apoyo que otorga a un proyecto. Con la deuda, los inversionistas obligan al propietario de la campaña a reembolsar los fondos proporcionados, los cuales consisten en el capital más una tasa de interés que normalmente es fija.

Según Asenjo Martínez, (2013), en esta modalidad caben los préstamos conocidos como P2P, cuando una persona solicita una cantidad de dinero y envía la información a una plataforma de Crowdfunding especializada en préstamos financiados por la multitud. Esta

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

plataforma suele hacer un estudio sobre la viabilidad del usuario y le asigna niveles de riesgo, indicando también el interés que tendrá que pagar por el dinero obtenido si finalmente alcanza el objetivo. Usualmente el prestamista determina el interés al que prestará el dinero. Después se cuelga la solicitud en el portal y los prestamistas deciden si prestan el dinero y la cantidad.

Según Royo Villanova (2014), algunos autores entienden que este tipo de préstamos no constituyen Crowdfunding, en el caso de que el préstamo consista en una relación bilateral única, es decir, que la plataforma ponga en contacto simplemente al prestamista y prestatario individuales, no estaríamos ante un supuesto de Crowdfunding. Sin embargo, el examen de las diversas páginas de Crowdlending existentes revela que el mecanismo en general supone la financiación de un préstamo por una pluralidad de prestamistas, y en algunos casos la verdadera intermediación financiera de la plataforma es la que hace que el préstamo no sea en realidad un préstamo de persona a persona (Peer to Peer Lending).

En el Crowdfunding basado en acciones, los inversionistas se convierten en socios de un proyecto y reciben acciones de una compañía, en todo caso, el valor de los rendimientos dependerá del futuro desempeño de la compañía y del valor invertido. Este tipo de Crowdfunding se vuelve más riesgoso, debido a que si el proyecto falla, los inversionistas tendrán que depender de mecanismos legales para realizar el cobro de sus recursos.

Lo anterior deja al descubierto una de las desventajas o situaciones a solucionar del Crowdfunding y es la regulación del entorno jurídico alrededor del Crowdfunding.

-Un nuevo fenómeno de Crowdfunding es llamado *out – side of platforms*, donde emprendedores de proyectos individuales, publican sus ofertas en su propia página web en casa, por fuera de plataformas estandarizadas. Para lograr tener éxito, la página web del propietario debe tener un gran número de visitas. Este tipo de financiación puede ser incluso ilegal (Kuti, M., & Madarász, G. 2014).

En este trabajo limitare mi análisis al Crowdfunding para financiación o Crowdlending, el cual ha tenido un enorme crecimiento, para suplir necesidades de Microcrédito como una forma de desintermediación financiera.

Las razones para escoger esta forma de Crowdfunding en lugar de las otras, es porque con este modelo se aporta capital a las empresas innovadoras, claramente hace falta mayor acceso al crédito en Colombia, este modelo ha logrado un gran crecimiento en los últimos dos años y además las plataformas de Crowdfunding con retorno financiero son las modalidades que afectan de manera más relevante al sistema financiero y que pueden tener un mayor impacto disruptivo sobre el negocio bancario.

## 2.0. Aspectos metodológicos

La investigación es de tipo cualitativo y busca caracterizar el Crowdfunding con el fin de entender en qué consiste este modelo y su aplicabilidad en el contexto de negocios actual.

En una primera fase se realizó un rastreo de información nacional e internacional a través de la bibliografía más representativa, como libros, informes, sitios web, entre otros. Con esta información se pudo elaborar el marco teórico con el fin de formular el objetivo y la hipótesis central de trabajo

Posteriormente y como segunda fase se cumplió el proceso de investigación en dos niveles, por un lado con en base en el trabajo de campo realizado, gracias a la información abstraída de las instituciones financieras de nuestro país, tomada del informe del Banco de la Republica de Colombia “Reporte de la situación del crédito en Colombia” (Banco de la Republica de Colombia, 2014), el informe del Banco Mundial “El emprendimiento en América Latina: muchas empresas y poca innovación” (Banco Mundial, 2014), el informe de Fedesarrollo “Innovación y emprendimiento en Colombia: balance, perspectivas y recomendaciones de política, 2014 – 2018” (Fedesarrollo, 2014) y el informe de Fondo de multilateral de inversiones, acceso a mercados y capacidades “Crowdfunding en México: como el poder de las tecnologías digitales está transformando la innovación, el emprendimiento y la inclusión económica” (Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades, 2014), se definieron y caracterizaron los principales indicadores de interés para este informe. También se consolidó la información obtenida en la bibliografía y se realizó una depuración ajustando la información al objetivo planteado.

Durante el proceso de investigación se utilizaron dos tipos de fuentes, por un lado fuentes de información primarias y junto a las primeras, las secundarias.

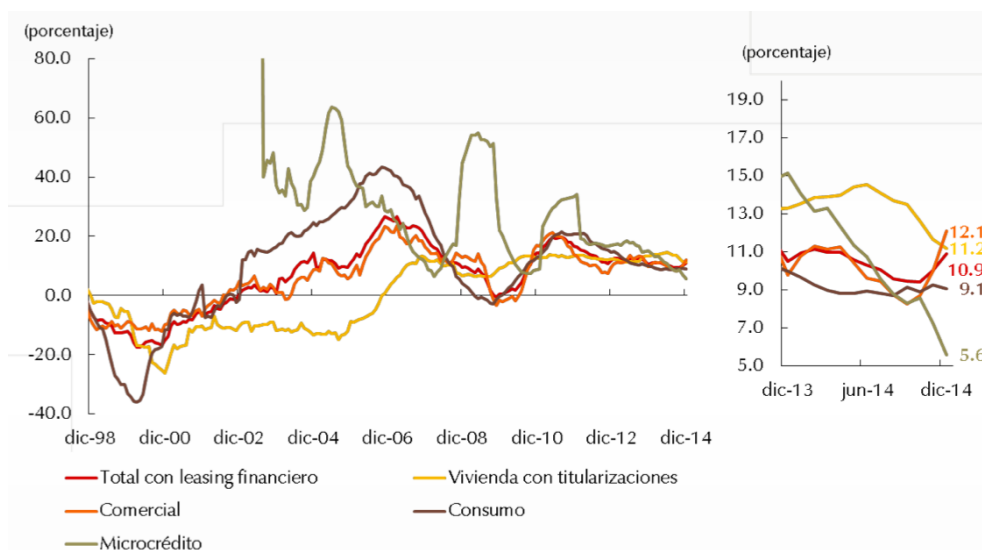
- Fuentes primarias: se encuentran las encuestas realizadas a los encargados del área de financiamiento de las distintas organizaciones que brindan o han brindado apoyo financiero orientado a emprendedores y empresas constituidas, tomadas del informe del Banco de la Republica de Colombia “Reporte de la situación del crédito en Colombia” (Banco de la Republica de Colombia, 2014), y las entrevistas personales realizadas a fuentes calificadas.
- Fuentes secundarias: se obtuvo información mediante la revisión de fuentes documentales relacionadas con el tema investigado, a partir de textos, documentos, artículos, páginas web, entre otros.

### 3.0. Presentacion y analisis de resultados

#### 3.1. Situación actual del sistema financiero en Colombia. Análisis del crédito en Colombia y su impacto en el emprendimiento

Según el reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la Republica (Banco de la Republica de Colombia, 2015), en Diciembre del año 2014 la cartera bruta total con titularizaciones y leasing se ubicó en \$328,8 billones de pesos, al crecer a una tasa real anual de 10,9%.

**Gráfico 4**  
**Crecimiento real anual de la cartera bruta y por tipo de créditos**

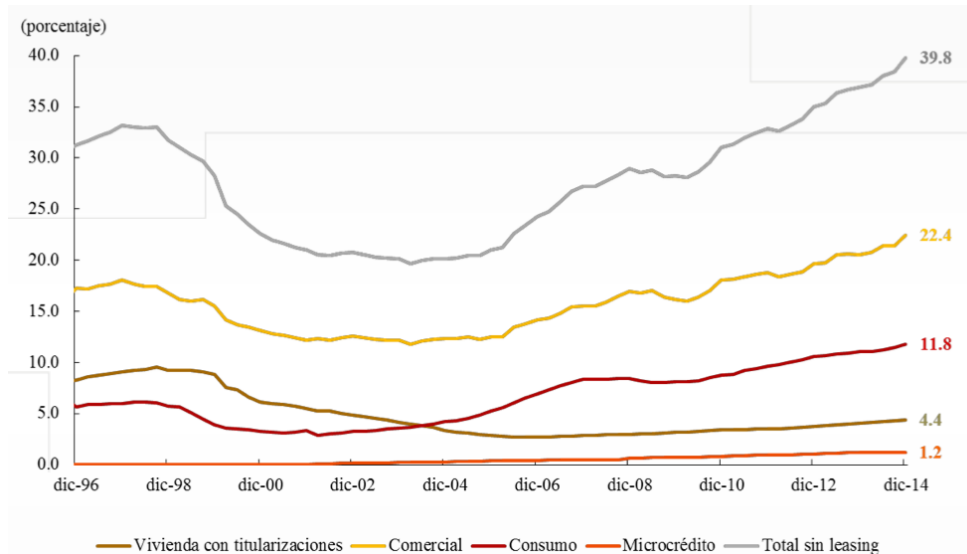


Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la Republica (2015)

El anterior gráfico muestra el crecimiento real del crédito privado en Colombia entre los años 1998 – 2014 y permite percibir el crecimiento total que ha tenido. El crédito comercial a empresas muestra dinámica de crecimiento constante en los últimos dos años, a diferencia del Microcrédito, que mostró un crecimiento menor en los últimos dos años, comparado con el año 2008 donde mostró un patrón de crecimiento mucho mayor. Se debe tener en cuenta la modalidad de microcrédito que registró un crecimiento a partir del año 2002, explicado en parte por la entrada al sistema financiero colombiano del Banco Mundo Mujer.

Según el reporte, la dinámica del crédito fue superior a la exhibida por el PIB, lo cual se reflejó en aumentos en el indicador de profundización financiera, que pasó de un nivel de 38,1% en junio de 2014 a 39,8% seis meses después.

**Gráfico 5**  
**Indicador de profundización financiera (cartera/PIB)**



Fuente: Reporte de Estabilidad Financiera del Banco de la Republica (2015).

El pasivo de los establecimientos de crédito alcanzó un nivel de \$409,3 billones en diciembre de 2014, lo que corresponde a un crecimiento real anual del 8,2%. A diciembre de 2014 el pasivo estuvo compuesto principalmente por las captaciones (82,2%), los créditos de bancos (9,2%), y por otros pasivos (8,6%). El patrimonio representó el 14,9% del activo total a diciembre de 2014 y la razón de apalancamiento se ubicó en 6,7 veces.

### 3.2. Situación general del crédito en Colombia

Según el reporte del Banco de la Republica (2014), durante el cuarto trimestre del año 2014 los intermediarios financieros percibieron un aumento en la demanda de crédito para todas las modalidades. Particularmente, los créditos comerciales y de consumo registraron una mayor dinámica en comparación con el tercer trimestre del año. Al analizar las solicitudes de crédito comercial por tamaño de empresa, los bancos señalan una mayor demanda de todos los tamaños, aunque para las empresas medianas y pequeñas el balance es inferior que el registrado en el anterior reporte.

Con respecto a los factores que impiden o podrían impedir otorgar un mayor volumen de crédito al sector privado, los intermediarios financieros continúan señalando que la capacidad de pago del solicitante es el principal obstáculo (38.9% en promedio). En segundo lugar, las compañías de financiamiento comercial consideran la falta de información financiera de nuevos clientes como factor relevante (26.2%), mientras que para los bancos y cooperativas la actividad económica del cliente es la segunda barrera más importante que les impide otorgar un mayor volumen de crédito (22.2% y 12.5%, en su orden).

En cuanto a las medidas adoptadas por los entes reguladores que impiden otorgar un mayor volumen de crédito, los tres grupos de intermediarios tienen percepciones

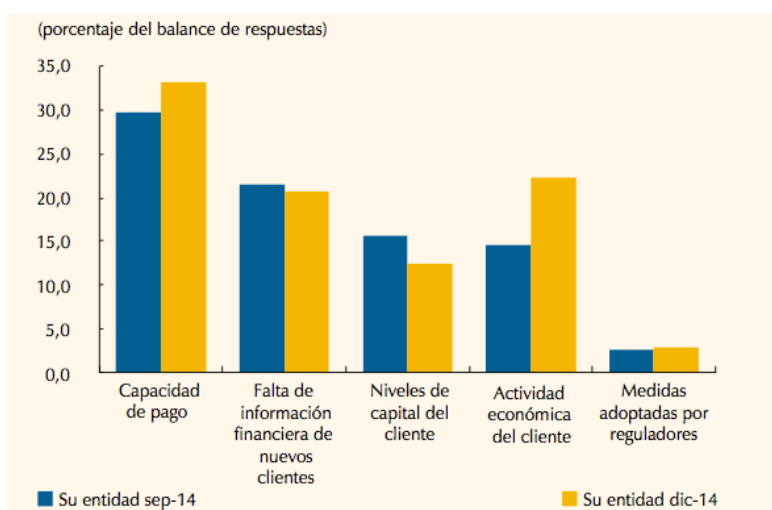


¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

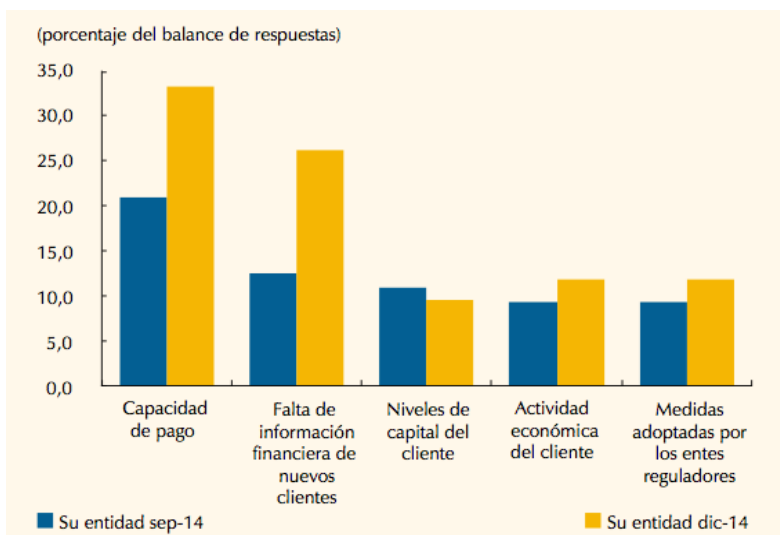
similares. Por un lado, las entidades señalan a los niveles de aprovisionamiento como la barrera más importante (28,5% para los bancos, 31,7% para las compañías de financiamiento comercial y 35,7% para las cooperativas). Como segundo limitante, los bancos y las compañías de financiamiento comercial señalan a los límites de tasa de usura (28,2% y 25,0%, respectivamente), en tanto que para las cooperativas es el nivel de encaje requerido (28,6%) (Banco de la Republica, 2014).

**Gráfico 6**  
**Factores que impiden otorgar un mayor volumen de crédito, por tipo de entidad**

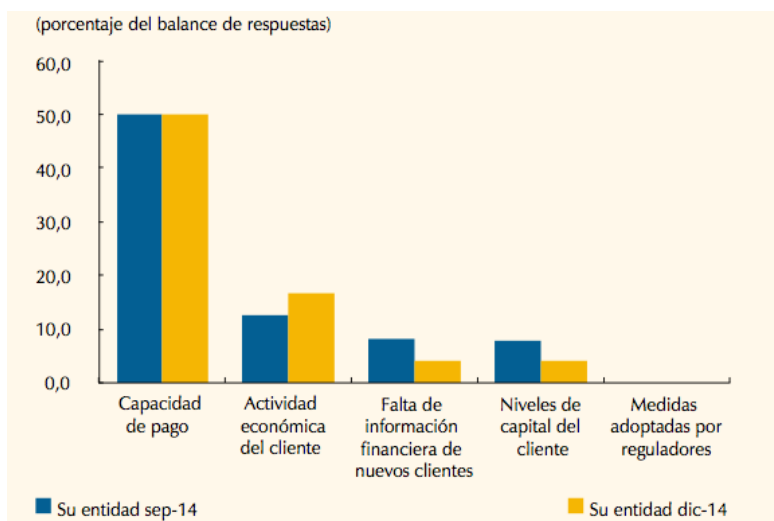
**a. Bancos**



**b. Compañías de Financiamiento Comercial**



### c. Cooperativas



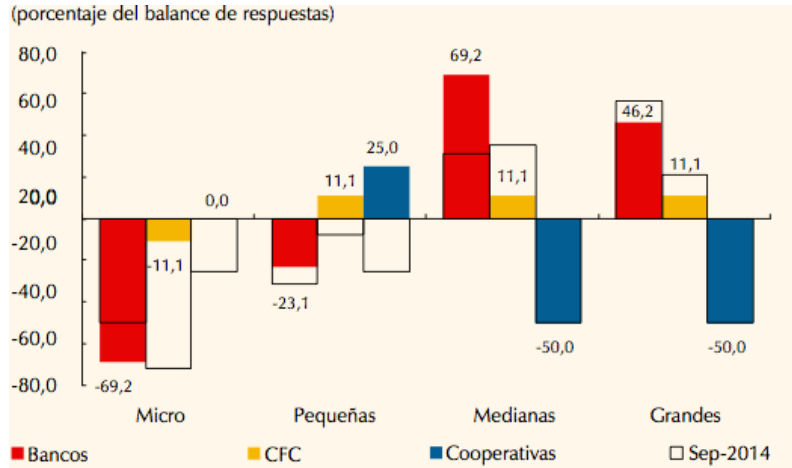
Fuente: Banco de la Republica (2014).

Cuando se les pregunta a los encuestados sobre las condiciones necesarias para aumentar el crédito, los bancos y las compañías de financiamiento comercial señalan como factor principal, la mejor información sobre la capacidad de pago de los deudores (20,4% en promedio), mientras que las cooperativas mencionan el mayor crecimiento de la economía (31,7%). Como segundo factor en importancia, los bancos aluden el crecimiento de la economía (17,9%), las compañías de financiamiento comercial, la disponibilidad de mayores y mejores garantías (19,4%) y las cooperativas proyectos más rentables (18,3%) (Banco de la Republica, 2014).

### 3.3. Análisis sectorial del crédito

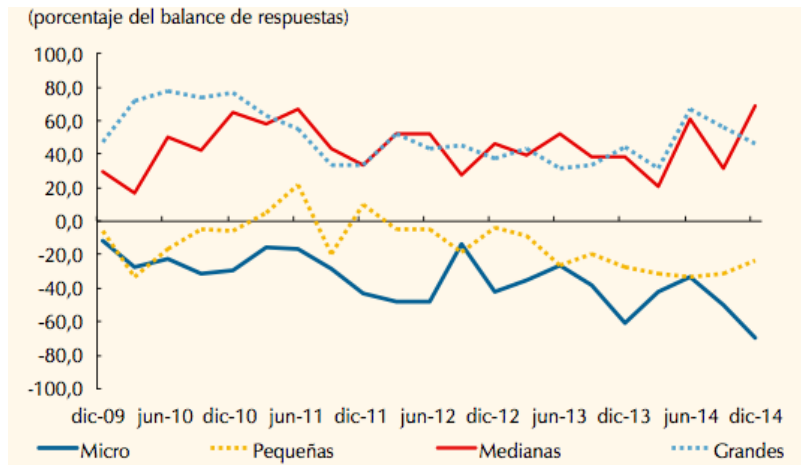
Según el informe, a diciembre de 2014 se presentó un aumento en el acceso al crédito por parte de las pequeñas empresas, según lo señalado por los tres grupos de intermediarios. De forma similar, las compañías de financiamiento comercial y las cooperativas destacan un mayor acceso para las microempresas. En cuanto a las medianas y grandes empresas, las compañías de financiamiento comercial percibieron una disminución en el acceso al crédito, mientras que las cooperativas mantienen el balance de respuestas en niveles negativos. Por su parte, los bancos notaron una disminución en el acceso al crédito solo para las grandes empresas. De igual modo se debe destacar, que si bien el balance de respuestas de las empresas pequeñas se mantiene en terreno negativo para los bancos, se percibe una mejoría desde junio de 2014 (Banco de la Republica, 2014).

**Gráfico 7**  
**Acceso al crédito para las empresas, según su tamaño**



Fuente: Banco de la Republica, (2014).

**Gráfico 8**  
**¿Cómo considera el acceso al crédito de las empresas según su tamaño? (Bancos)**

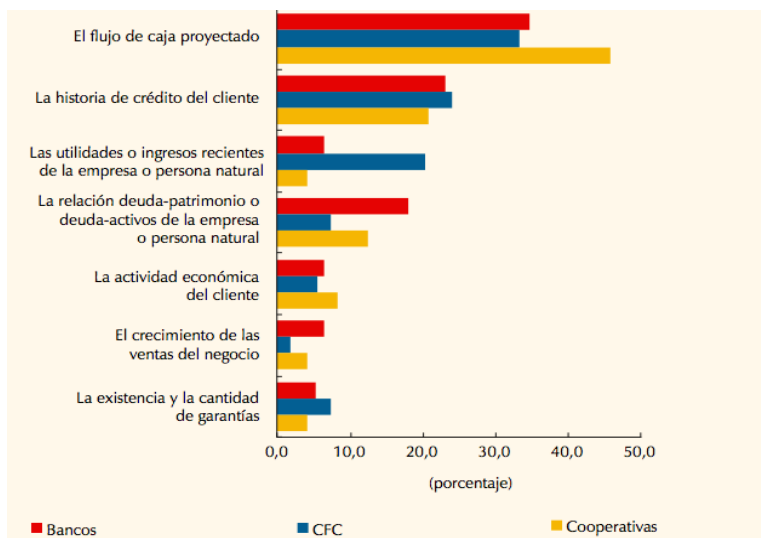


Fuente: Banco de la Republica, (2014).

### 3.4. Cambios en la oferta y asignación de nuevos créditos

Continuando con el análisis del informe, cuando las entidades evalúan el riesgo de sus nuevos clientes, siguen coincidiendo en que los criterios más importantes son el flujo de caja proyectado y la historia crediticia. Cuando los intermediarios financieros rechazan nuevos créditos o entregan una cuantía inferior a la solicitada, las dudas sobre la viabilidad financiera del solicitante continúa siendo el factor más relevante para los tres tipos de entidades (26,8% en promedio). El segundo factor por el cual el crédito no es otorgado se asocia con la historia de crédito del cliente en otra institución financiera (22,2% en promedio) (Banco de la Republica, 2014).

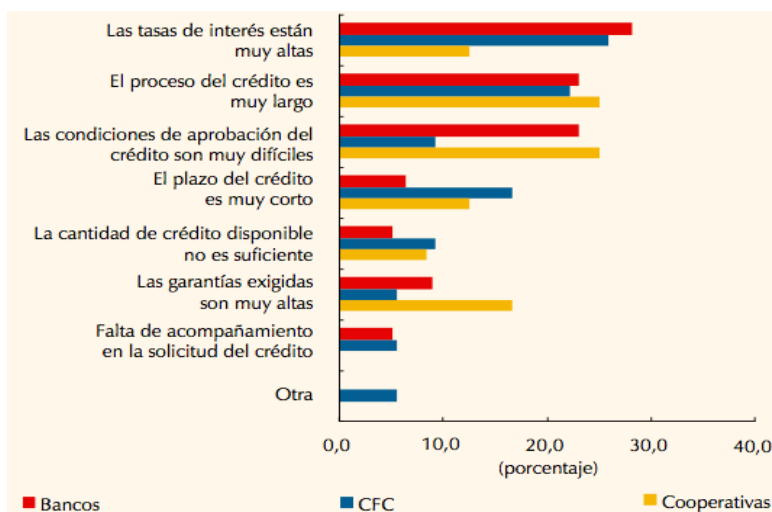
**Gráfico 9**  
**Criterios para la evaluación del riesgo de nuevos clientes (III trimestre de 2014)**



Fuente: Banco de la Republica, (2014).

El informe indica que al analizar las quejas de los clientes en el trámite de la negociación del crédito, se encuentra que la más frecuente para los bancos y las compañías de financiamiento comercial continúa siendo las altas tasas de interés, seguida por el hecho de que el proceso del crédito es largo, y que las condiciones de aprobación del préstamo son muy difíciles. Por su lado, para las cooperativas las quejas más frecuentes hacen referencia al tiempo y a las condiciones del proceso de aprobación del crédito (Banco de la Republica, 2014).

**Gráfico 10**  
**Comentarios de los clientes en el trámite del crédito (III trimestre de 2014)**



Fuente: Banco de la Republica, (2014).

### **3.5. Las Pymes y el acceso al crédito en Colombia**

Según el informe del Banco Mundial (2008) la definición legal de Pyme en Colombia se basa en los activos y en el número de empleados de una empresa. De acuerdo con la llamada Ley MiPyme (Ley 590/2000) enmendada mediante la Ley 905/2004, las pequeñas empresas se definen como aquellas con activos de 501 a 5.000 salarios mínimos legales mensuales (alrededor de USD 0,1 a 1,1 millones) y que tengan entre 11 y 50 empleados, mientras que las medianas empresas son aquellas con activos de 5.001 a 30.000 salarios mínimos legales mensuales (alrededor de USD 1,1 a 6,7 millones) y que tengan entre 51 y 200 empleados. Esta definición no corresponde con la práctica real del mercado bancario que se basa en la facturación de la empresa, un indicador que a menudo es una representación más exacta del nivel de actividad comercial y de los prospectos de una Pyme, que de sus activos o empleados.

Según un informe realizado por la Superintendencia de Industria y Comercio en Octubre del año 2011, las Pymes en Colombia enfrentan serias dificultades para acceder al crédito. Estudios de Fedesarrollo (2007) y Anif (2006) indican que la principal fuente de financiamiento para la Pyme es el crédito bancario. Según estos estudios, el acceso a crédito figura como la segunda restricción más importante en la creación, desarrollo o diversificación de sus actividades económicas. Dentro de la categoría de acceso al financiamiento, las condiciones de crédito, las cuales se relacionan principalmente a tasa de interés, madurez, procedimientos y sobretodo requerimientos de colateral, son percibidas como los factores más limitantes, indica Correa Alexander quien es el autor de este informe.

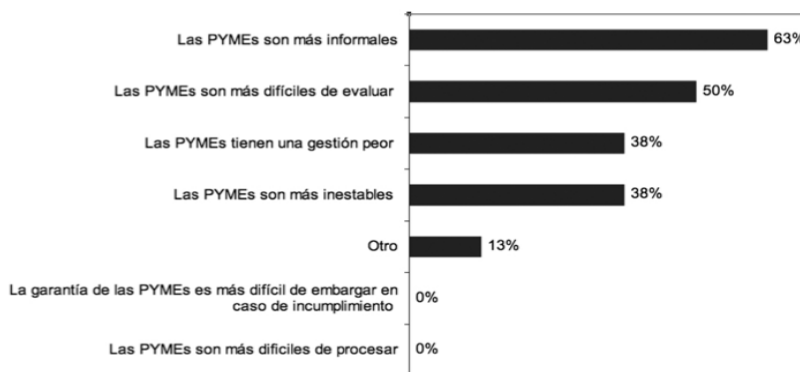
Según Correa (2011) las Pymes carecen de suficiente financiamiento a largo plazo. En promedio, la deuda de corto plazo de las Pymes representa el 75% del total de su deuda, lo que no permite que las Pymes realicen inversiones que le permitan modernizar su estructura productiva, lo que redundo en que algunas Pymes recurren al uso de fuentes informales de financiamiento, como recursos propios o de familiares o el conocido mercado “extrabancario” para financiar sus operaciones.

Colombia ocupa el lugar 65 entre 178 países, en lo referente a la facilidad para la obtención de crédito a Pymes (Banco Mundial, 2008).

Según el informe del Banco Mundial (2008), los establecimientos de crédito resaltan varios obstáculos para ampliar el otorgamiento de préstamos a Pyme: las características inherentes a las Pyme (informalidad, disponibilidad y confiabilidad de los estados financieros, habilidades de gestión, estructuras familiares), normas (especialmente el techo a las tasas de interés sobre préstamos), el ambiente legal y contractual (en particular respecto del crédito garantizado).

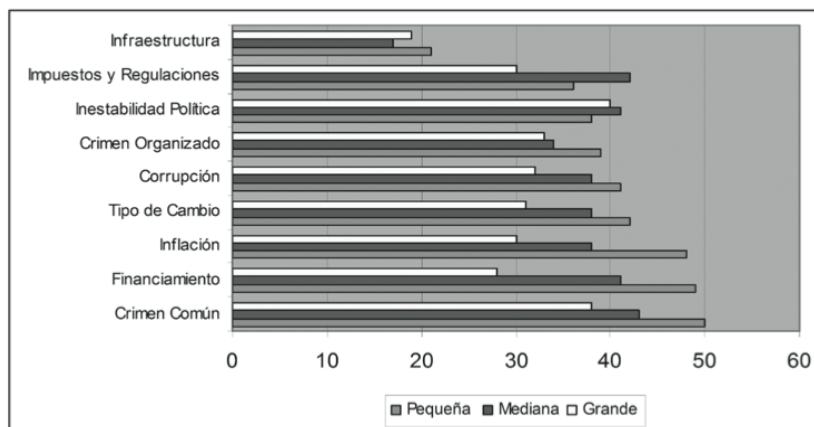
### Gráfico 11 Requerimientos de garantías para las Pymes

Si los requerimientos de garantía son mayores para Pyme que para grandes empresas, indique cuales de las siguientes razones aplican



Fuente: Banco Mundial (2008).

### Gráfico 12 Obstáculos para el desarrollo de las Pymes en Latinoamérica



Fuente: Saavedra y Bustamante (2013).

Según Saavedra y Bustamante (2013), las causas por las cuales las Pymes no recurren al crédito bancario son: Altas tasas de interés, falta de garantías, trámites burocráticos, disponibilidad de recursos propios.

Las fuentes de financiamiento frecuente de las Pymes, son los proveedores y las tarjetas de crédito.

Según Saavedra y Bustamante (2013), los inconvenientes a los que se enfrentan las Pymes cuando solicitan un crédito en una entidad financiera son los siguientes: Percepción de riesgo, montos limitados, altas tasas de interés, sólo tienen acceso a créditos de corto plazo, escasa capacidad de negociación, estrechos parámetros de clasificación de riesgo.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

La exigencia de garantías por parte de los prestamistas bancarios excluye del mercado a aquellos empresarios con proyectos rentables, pero que no disponen de la garantía adecuada. (Saavedra y Bustamante, 2013).

### **3.6. Análisis de los datos expuestos**

Hasta este punto se ha expuesto la situación actual del crédito en Colombia y el acceso al crédito que tiene las pequeñas, medianas empresas “Pymes” y los emprendedores que se encuentran en fase inicial de su actividad empresarial.

-Se puede comprobar la tendencia creciente que ha experimentado el crédito comercial y de consumo en los últimos años, pero a pesar de los avances logrados en materia de bancarización de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) en Colombia, el acceso al crédito continua siendo muy bajo.

-Los bancos no son una fuente de financiación para las etapas tempranas del emprendimiento, debido a que los bancos necesitan garantías admisibles para otorgar crédito y los emprendedores en esta etapa no las tienen.

-Solo las empresas establecidas con más de dos años de actividad comercial y con un flujo de caja suficiente para soportar el crédito solicitado, son sujetos de crédito, según las políticas de asignación de créditos de las entidades financieras “bancos”. La banca comercial es una fuente apropiada de financiación para el emprendimiento, pero en una etapa avanzada.

-Los procesos de evaluación o análisis de crédito de los bancos y las instituciones gubernamentales son lentos. Los negocios de hoy son rápidos y requieren respuestas rápidas porque el mercado así lo demanda. Los emprendedores necesitan una forma de financiarse que sea más ágil y además flexible, sobre todo en la etapa inicial de la empresa

- Los bancos prestan menos de lo que prestarían si las empresas fuesen grandes.

- Las tasas tienden a ser más altas por la percepción de riesgo que tienen las entidades financieras a este tipo de empresas y los plazos tienden a ser más cortos.

-Debido a la poca formalidad de las empresas y a no tener una estructura contable que tenga convergencia con las exigencias de las entidades financieras, el acceso a un crédito es prácticamente imposible, lo cual conlleva a que los emprendedores y las Pymes en general recurran a créditos de terceros o particulares para financiar sus operaciones; teniendo como consecuencia recursos con altos costos de tasas de interés, con planes de amortización inexistentes. El resultado es una tasa de mortalidad de las Pymes en etapa inicial en incremento.

Ante esta situación, nuevas iniciativas están surgiendo para superar las barreras de la financiación tradicional y conectar ahorro con financiación. Las nuevas tecnologías e Internet están abriendo la puerta a nuevas formas de financiarse. A continuación se expone una de ellas: el “Crowdfunding”.

### **3.7. El Crowdfunding como motor para impulsar el emprendimiento en mercados emergentes**

En el inicio de este trabajo se analizó como las opciones de financiación tradicionales no son un vehículo viable para las empresas en etapa temprana o innovadoras. El Crowdfunding se convierte en una opción más apropiada para este tipo de proyectos. Según Royo Villanova (2014), las empresas suelen empezar con el dinero de lo que los anglosajones engloban bajo las tres efes (Friends, Family and Fools). En la curva de financiación de una empresa, este reducido grupo de familia y amigos, llega hasta un determinado punto, más allá del cual sólo se puede acudir, como financiadores de capital, al capital riesgo o a los business angels. Sin embargo, el capital de riesgo se ha ido alejando de los proyectos pequeños y del capital semilla, el que queda en este sector suele dedicarse a proyectos de cierta importancia. Aunque los business angels han ido ocupando parte de ese espacio, sigue existiendo en esa fase un agujero o gap de financiación.

Según Hernando & Llobera (2015), las plataformas de Crowdfunding son una herramienta eficiente en la promoción de los sectores económicos y el Crowdfunding ofrece a las empresas un nuevo vehículo de deuda, con capacidad de contribuir a la financiación de los segmentos con menor acceso a los mercados financieros, como es el caso de las Pymes. Además se evidencia que no puede esperarse que el Crowdfunding, por sí solo, solvete el problema de la financiación en las Pymes.

Europa (exceptuando el Reino Unido), Oceanía y Japón, el sector del Crowdfunding se encuentra en la fase de introducción. Las entidades financieras tradicionales han examinado el Crowdfunding desde una perspectiva competidora y mientras que algunas entidades observan con cierto escepticismo el futuro de las plataformas, otras como BBVA Research (2013), consideran que “There is a real risk that banks stop being the primary source for personal and small-business loans”.

En el caso Colombiano, el desarrollo del Crowdfunding para préstamos es minúsculo e invisible. El sector financiero tradicional continúa siendo la primera alternativa de inversión y financiación para empresas tanto grandes y con largas trayectorias en el mercado, como para las pequeñas que aún se encuentran dibujadas en el papel. El Crowdfunding podría ser una nueva alternativa para acceder a recursos de capital y financiamiento de actividades comerciales, de tal forma que se dinamice la economía.

#### **3.7.1 Plataformas de Crowdfunding**

Las plataformas son sitios Web que permiten a los administradores, los empresarios y los iniciadores de proyectos solicitar financiación a través de una convocatoria abierta. Patrocinadores potenciales pueden navegar a través de los proyectos y apoyar a los que encuentren atractivos proporcionando fondos. La plataforma colabora en la puesta en marcha de campañas y recaudación de fondos (Kuti, M., & Madarász, G. 2014).

El Crowdfunding logra que la financiación de proyectos y los métodos para financiarlos sean muchos más democráticos. Según Shiller (2013), han existido tres innovaciones financieras en los últimos años, una de las cuales, además de *Benefit Corporation* y los



¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

*Social Impact Bonds*, es el Crowdfunding en sí. El rasgo común de las tres innovaciones es un enfoque en la sociedad, la comunidad y el Crowd.

### 3.7.2. Plataformas de Crowdfunding en Colombia

La dinámica del Crowdfunding en Colombia ha sido lenta en comparación con otros mercados. Según indica un artículo publicado en el periódico *La Republica* del mes de Noviembre del año 2014, Colombia tiene todo para que las plataformas de financiación colectiva prosperen. Tiene un mercado interesante de empresas que requieren capital barato para crecer y una población joven que requiere financiar el crecimiento del país. Solo falta construir un puente para que se pueda dar el encuentro entre inversionistas y emprendedores. Según datos de Asobancaria, en Colombia hay cerca de 21 millones de personas con cuentas de ahorros y casi 7 millones con tarjetas de crédito. Por lo tanto; hay una base amplia a la que le puede interesar participar en este negocio. Si tan solo 2 millones de personas hacen aportes a proyectos de Crowdfunding y que en promedio esas personas realicen aportes de \$10.000; esto permitiría recaudar \$20.000 millones, ¿cuántos proyectos se podrían financiar con ese capital?, ¿cuántos empleos se pueden crear?

El artículo concluye con lo siguiente: la Superintendencia Financiera puede asumir la tarea de supervisar estas plataformas, sin embargo se debe tener cuidado al regular el Crowdfunding, ya que no se pueden ahogar las iniciativas en este campo con la tramitología colombiana o exigiendo requisitos excesivos que impidan el surgimiento y consolidación de plataformas en Colombia (Rodríguez, 2014).

Actualmente en Colombia podemos encontrar algunas plataformas que se dedican a promocionar el Crowdfunding, especialmente aquel basado en donaciones y recompensas.

Las siguientes páginas son las más destacadas por una plataforma colombiana que se llama Crowdfunding a la Colombiana ([www.crowdfundingalacolombiana.com](http://www.crowdfundingalacolombiana.com)), que precisamente se encarga de agrupar dichas plataformas y dar a conocer el modelo en el país:

- **IdBooster ([www.idbooster.com](http://www.idbooster.com))**: Esta plataforma de origen colombiano y con sede en la ciudad de Medellín, trabaja para ayudar a que el mundo sea un poco mejor para los emprendedores, ayudándolos a que se conecten con las personas de todo el mundo que desean contribuir con sus proyectos a cambio de una recompensa o compromiso, a que se conecten con Ángeles Inversionistas para que financien sus proyectos y ayudarlos a que se conecten con el sistema bancario para que puedan financiarse por medio de estas entidades.
- **Little Big Money [www.littlebigmoney.org](http://www.littlebigmoney.org)**: Es una plataforma colombiana que tiene como objetivo: financiar Microempresas con impacto social o ambiental. Si el proyecto tiene éxito, el 13% es para cubrir gastos de transacción y de funcionamiento de la plataforma. De lo contrario el dinero se abona nuevamente a los colaboradores en forma de un crédito virtual que puede ser invertido en otro proyecto ([www.crowdfundingalacolombiana.com](http://www.crowdfundingalacolombiana.com)).

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

- **Súmame [www.sumame.co](http://www.sumame.co)**: Es una plataforma de origen colombiano que nace en el año 2014 y recibe todo tipo de proyectos. La comisión y los costos del procesamiento de pagos son un 15% del total recaudado ([www.crowdfundingalacolombiana.com](http://www.crowdfundingalacolombiana.com)).
- **La Chèvre [www.lachevre.co](http://www.lachevre.co)**: Esta plataforma nació en el año 2012 inicialmente como un blog. Las comisiones funcionan de la siguiente forma: la plataforma cobra un 15% de comisión, un 8% se utiliza para los costos de la empresa como pagos online y el 7% restante para los costos de administración y difusión de la página. Esta plataforma ha innovado en los medios de recaudo que ofrece, los aportes se pueden hacer a través de los siguientes medios de pago: Baloto, consignación bancaria, tarjeta de crédito, cuenta corriente o de ahorros ([www.lachevre.co](http://www.lachevre.co)).
- **Unset [www.uonset.com](http://www.uonset.com)**: es una plataforma especializada en música que nació en el 2014 en Colombia, permite a los músicos crear campañas promocionales para sus proyectos, recaudar dinero para llevar su proyecto a otro nivel y entregar recompensas a quienes se vinculen con los proyectos. Esta plataforma cobra un 15% del total recaudado a los artistas ([www.crowdfundingalacolombiana.com](http://www.crowdfundingalacolombiana.com)).

### 3.7.3. Plataformas de Crowdfunding en Latinoamérica

Según indica Rennella (2013), a diferencia de Estados Unidos y Europa, la región Latino Americana carece de Bancos y Entidades Financieras con grandes desarrollos y avances a nivel tecnológico, especialmente a través de Internet. Son entidades de tanto tamaño y peso económico, que al momento de innovar, pueden pasar meses e incluso años para finalmente implementar desde una mejora hasta un cambio estructural con el objetivo de ayudar a sus clientes. Un cliente pierde por día mínimo, de promedio, entre 30 minutos y 1 hora esperando a ser atendido en una sucursal de un Banco en Latinoamérica.

Realmente existen pocas plataformas en internet enfocadas en esta zona del mundo y además que logren un merecido éxito en el negocio del Crowdlending. Algunas de las más exitosas y reconocidas son las siguientes:

- **Kubo Financiero [www.kubofinanciero.com](http://www.kubofinanciero.com)**: Es una plataforma de origen Mexicano que se dedica a realizar préstamos entre personas (P2P Lending) o microfinanzas. Ha recibido 5,200 solicitudes de crédito, ha otorgado 1,200 préstamos ([www.kubofinanciero.com](http://www.kubofinanciero.com)).
- **Cumplo <http://cumplo.cl>**: Es una plataforma de origen Chileno que busca dar una alternativa al sistema de financiamiento tradicional, donde se observa que las Pymes tienen un muy difícil acceso al crédito, y muchas personas que reciben intereses muy

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

bajos por sus ahorros. La plataforma permite el encuentro entre personas, con lo cual se ponen de acuerdo directamente quienes necesitan pedir un crédito y quienes están dispuestos a prestarlo.

- **Afluenta [www.afluenta.com](http://www.afluenta.com)**: Es una plataforma de origen argentino. Es una red de finanzas colaborativas que administra préstamos entre personas que buscan hacer trabajar su dinero o quieren encontrar créditos más humanos. Solicitar un crédito a través de Afluenta es más fácil, rápido y seguro y, dado que varias personas compiten por participar en el mismo crédito, las tasas de interés pueden ser menores a las que el solicitante publica. Y los inversores, con sus ofertas de inversión, también pueden obtener excelente rentabilidad ofreciendo mejores tasas a quienes solicitan créditos. De este modo, todos se favorecen. ([www.afluenta.com](http://www.afluenta.com)).

### 3.7.4. Plataformas de Crowdfunding a nivel mundial

Según indica la plataforma en internet para la innovación abierta BBVAOpen4U del banco BBVA, las siguientes son algunas de las mejores plataformas de Crowdfunding a nivel mundial que existen en la actualidad:

- **KickStarter [www.kickstarter.com](http://www.kickstarter.com)**: es la plataforma de internet más importante del mundo. Gracias a esta plataformas se han desarrollado importantes proyectos como: La consola open source Ouya (con 8,6 millones de dólares de financiación), el visor de realidad virtual Oculus Rift (2,5 millones de dólares), el smartwatch Pebble o la creadora de impresoras 3D Formlabs (3 millones de dólares). Recientemente, la plataforma ha superado los 1.000 millones de dólares en inversiones en proyectos, procedentes de más de 5,7 millones de personas. (BBVAOpen4U, 2014).
- **Verkami [www.verkami.com](http://www.verkami.com)**: Otra de las plataformas más destacadas, pero en este caso dentro del panorama de Crowdfunding español. Verkami se orienta a los proyectos creativos relacionados con el ámbito cultural, como cine, webseries, música o incluso desarrollo de videojuegos. Uno de los proyectos más destacados de esta plataforma ha sido el de la productora Isona Passola (responsable de la gran triunfadora de los premios Goya 2011: Pa Negre), que consiguió 380.000 euros de 6.000 “micromecenas” para su próxima película *l'Endemà*. Al igual que otras plataformas de Crowdfunding, Verkami sigue el sistema de “todo o nada”. Esto quiere decir que si las donaciones no alcanzan la cifra mínima para que el proyecto avance, los creadores de la idea no reciben ni una sola de las donaciones realizadas. Sin embargo, esta plataforma cuenta con un porcentaje de éxito del 73% en sus campañas, con una masa de mecenas de más de 155.000 personas, cuyo 40% suele invertir en más de un proyecto. (BBVAOpen4U, 2014).
- **Indiegogo [www.indiegogo.com](http://www.indiegogo.com)**: Debido a su sistema de validación de proyectos, podemos encontrar propuestas desde innovaciones tecnológicas a obras de caridad, pasando por música, financiación de particulares, videojuegos, etc. Entre sus proyectos más destacados, se encuentra el robot aéreo Dragonfly, que consiguió casi

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

1,2 millones de dólares de financiación a través de esta plataforma. Respecto a su sistema de comisiones, Indiegogo se lleva el 9% de la recaudación final de los proyectos. Sin embargo, si se consigue el objetivo marcado, el usuario recibe el reembolso del 5%, con lo que la comisión se queda en un 4%.

### 3.7.5. Modelos de negocio de las plataformas de Crowdfunding Financiero

Analizando las cifras de las distintas plataformas a nivel mundial, se puede concluir que los proyectos tienen altas posibilidades de ser financiados por medio del Crowdfunding basado en recompensa. Se debe mirar como una meta a largo plazo que pueden seguir las plataformas en Latinoamérica y puntualmente en Colombia.

Este trabajo se enfoca en analizar el Crowdfunding como una alternativa de financiación para impulsar el emprendimiento. Después de revisar la oferta nula que existe en Colombia, es importante mostrar los registros alcanzados por algunas plataformas a nivel mundial que realizan préstamos entre personas y de esta forma tener una mejor perspectiva sobre la posibilidad de que el Crowdfunding pueda convertirse en una alternativa viable de financiación.

Según el sitio Web Crowd Crux.com, las siguientes plataformas corresponden al top 5 Peer to Peer Lending Sites:

- Lending Club: [www.lendingclub.com](http://www.lendingclub.com)

Fue fundada en el año 2007 en USA, es la plataforma más grande de créditos *peer to peer* en ese país. Desde su inicio ha facilitado más de \$5.000MM de dólares en préstamos.

- Prosper: [www.prosper.com](http://www.prosper.com)

También es una plataforma de origenada en USA en el año 2006 y tiene más de \$1.000MM de dólares financiados.

- Funding Circle: [www.fundingcircle.com/us/](http://www.fundingcircle.com/us/)

Fue fundada en el año 2010 y fue originada en el Reino Unido, desde su fundación han prestado \$500MM de dólares a nivel mundial para los propietarios de pequeñas empresas con el fin de ayudarles a hacer crecer sus negocios.

- Kiva: <http://www.kiva.org/>

Fue fundada en el año 2005 y es una organización sin fines de lucro que ayuda a estimular el flujo de capitales para empresarios de bajos ingresos y los estudiantes de los países en desarrollo. \$591MM de dólares en préstamos con una tasa de reembolso 98,87%.

- Zopa: <http://www.zopa.com/>

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Es la plataforma más grande y antigua del Reino Unido de préstamos entre particulares, fundada en el año 2005. Han facilitado más de \$581MM de Euros.

Según Asenjo Martínez, (2013) una de las plataformas pioneras en ofrecer préstamos a personas fue Zopa. Esta plataforma inglesa ha sido la pionera a nivel europeo y sólo por detrás del gran referente mundial como es la plataforma Lending Club de EEUU, que el año pasado superó los 5.000 millones de dólares en préstamos. Otro referente de “Crowdfunding” enfocado al préstamo es la plataforma *Funding Circle*, cuyo aspecto diferenciador es que destina financiación a pequeños negocios, de hecho esta plataforma está siendo la referencia a nivel mundial de “Crowdfunding” enfocado a préstamo hacia pequeñas empresas, tan es así que ha recibido un apoyo del gobierno británico, el cual se compromete a participar en el 20% de cada préstamo publicado por la plataforma.

Después de analizar las cifras de las plataformas de Crowdfunding enfocado en los préstamos, podemos observar que se cuenta con un potencial de financiación extraordinario. Aunque es un movimiento relativamente nuevo e igualmente las plataformas son nuevas, no se puede desconocer los montos que se han canalizado vía este modelo.

Según el BBVA Research (2014), se observan los siguientes modelos de negocio en las plataformas de Crowdfunding Financiero:

- Plataformas de préstamos participativos:

En esta modalidad, las plataformas de Crowdfunding actúan como administradoras en el establecimiento de un contrato de préstamo entre particulares, donde los prestamistas son varios y la cantidad con la que participan y las tasas de interés obtenidas pueden diferir de unos a otros.

En la mayor parte de las plataformas españolas y en Afluenta de Argentina, los inversores firman un contrato de fideicomiso o mandato por el que la plataforma se convierte en agente fiduciario o simplemente administrador y concede el préstamo en su nombre, encargándose posteriormente de los cobros. En las plataformas británicas lo más habitual es que sean prestamistas y prestatarios los que firman directamente los contratos.

- Plataformas inspiradas en productos de renta fija:

Dentro de esta categoría se diferencia entre plataformas en las que se conceden préstamos financiados mediante títulos de renta fija (notas) y plataformas que intermedian productos similares a los tradicionales de renta fija (pagarés, bonos u obligaciones).

- Préstamos financiados con notas:

Se caracterizan por la emisión de títulos de renta fija denominados “notas” que tienen plazos entre 3 y 5 años. Esta emisión es realizada directamente por la plataforma, con la participación de un banco como emisión del préstamo.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Los prestamistas depositan el dinero que desean invertir en una cuenta. La plataforma emite notas a la par que representan el derecho a recibir la parte proporcional de los pagos (principal e intereses) que le corresponde a cada prestamista de un determinado préstamo. El principal de cada préstamo es adelantado por un banco, al cual la plataforma devuelve inmediatamente después el principal más la correspondiente comisión, empleando para ello el dinero previamente depositado por los prestamistas.

**Figura 5**  
**Modelo de negocio con plataformas de préstamos financiados con notas**



Fuente: BBVA Research (2014)

- Plataformas que intermedian títulos de renta fija.

En este modelo la plataforma ejerce únicamente de intermediario entre deudores (generalmente empresas), que ofrecen productos de renta fija similares a los pagarés, bonos u obligaciones (con una madurez desde pocos meses hasta 25 años), y los inversores que los compran. En general todas las plataformas disponen de un mercado secundario.

- Plataformas de *equity* Crowdfunding.

En este tipo de plataformas se intermedian acciones o participaciones de una empresa y funcionan de manera similar a aquellas que intermedian títulos de renta fija. Los demandantes de este tipo de financiación son aquellas empresas que están en su fase inicial *Startups*, que fijan su objetivo de inversión y el porcentaje de su capital que ofrecen a cambio. Una vez se logra el objetivo de inversión, se transfiere el dinero y el inversor recibe a cambio las acciones o participaciones.

Es importante mencionar que los proyectos de inversión de estas plataformas son generalmente empresas muy jóvenes con una viabilidad económica incierta. No existe ningún tipo de garantía que cubra al pequeño inversor en el caso de que un proyecto

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

fracase.

En el siguiente cuadro se encuentran algunas plataformas reconocidas por país y según su modelo de negocio:

**Tabla 3**  
**Plataformas reconocidas por país y según su modelo de negocio**

PAIS	PLATAFORMA	MODELO DE NEGOCIO
Estados Unidos	Lending Club	Prestamos financiados por notas
	Prosper	Prestamos financiados por notas
	AgelList	Equity Crowdfunding
Reino Unido	Funding Circle	Prestamos participativos
	Zopa	Prestamos participativos
	RateSetter	Prestamos participativos
	LendInvest	Prestamos participativos
	AngelsDen	Equity
Chile, Brasil	Broota	Equity
México	Prestadero	Prestamos participativos
	Kubo Financiero	Prestamos participativos
Argentina	Afluenta	Prestamos participativos
Chile	Cumplo	Prestamos participativos
	Becual	Prestamos participativos
España	Lendico	Prestamos participativos
	Comunitae	Prestamos participativos
	LoanBook	Prestamos participativos
	The Crowd Angel	Equity
	Socios Inversores	Equity
Alemania	Seedmatch	Renta Fija
Francia	Hellomerci	Prestamos participativos

Fuente: Elaboración propia con base BBVA Research (2014)

### 3.7.6. El costo de capital esperado de los préstamos Crowdlending para las Pymes

Examinando el estudio realizado en España por Hernando & Llobera (2015), se identificaron algunas variables que influyen en el costo de capital del Crowdfunding y que pueden ser objeto de análisis y aplicación a otros países como Colombia y en general en Latinoamérica, los autores realizaron una investigación para determinar las variables que influyen en el costo de capital o la rentabilidad bruta media; las variables analizadas son:

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

**Tabla 4**  
**Factores que influyen en el costo de capital en el Crowdfunding de préstamos**

<b>Factor</b>	<b>Impacto</b>	<b>Descripción</b>
<b>Plazo</b>	Alto	Vencimiento del préstamo.
<b>Numero de prestamistas</b>	Medio – Alto	A mayor número de prestamistas, mayor competencia en la subasta resultando en un menor costo de capital.
<b>Calificación crediticia</b>	Alto	Calificación de la solvencia de la sociedad financiada.
<b>Importe financiado</b>	Alto	Monto total financiado en una subasta, a mayor importe financiado, menor competitividad entre los inversores.
<b>Número de trabajadores</b>	Medio	A mayor número de trabajadores, mayor el costo de capital.
<b>Garantías adicionales</b>	Medio – Alto	Personas jurídicas o naturales que avalen el crédito.
<b>Sector</b>	Bajo	Se identifican dos grandes tipologías de empresas financiadas a través de Crowdfunding: Industrial y Servicios, resultando que el sector industrial obtiene un costo de capital inferior que el de servicios.
<b>Año de constitución</b>	Medio	Año de creación de la compañía financiada.

Fuente: Elaboración propia con base en Hernando & Llobera (2015)

Según Hernando & Llobera (2015), entre las variables seleccionadas, por orden, el importe, el plazo, y la calificación crediticia son las que mejor explican el costo del capital. No obstante, se estima que, con la madurez del sector, se reducirá el peso de la variable importe del préstamo, determinándose en mayor medida el costo del capital con base en criterios de riesgo.

Si bien el costo de capital es importante, no es solamente los que las Pymes analizan, otros atributos también son tenidos en cuenta:



**Tabla 5**  
**Factores que influyen en la toma de decisiones de financiación**

	<b>Factor</b>	<b>Impacto</b>	<b>Descripción</b>
<b>Ventajas</b>	Otros costos	Alto	Las plataformas suelen cobrar únicamente por la comisión de apertura, a diferencia de las entidades tradicionales que imputan un mayor número de comisiones.
	Simplificación y rapidez	Alto	Plazo medio entre la solicitud y la formalización del préstamo de tres semanas en las plataformas de Crowdfunding.
	Vencimiento	Medio – Alto	Vencimiento medio entre 12 y 36 meses, no obstante, puede financiarse entre 6 y 60 meses.
	Alternativa a la financiación tradicional	Medio – Alto	Disponer de una alternativa diferente a los pocos proveedores existentes, es valorado.
<b>Desventajas</b>	Comunicación de datos internos	Medio – Alto	La subasta conlleva a reportar los estados financieros y la estrategia de la compañía en una plataforma a la que puede tener acceso la competencia.
	El importe como variable negativa	Medio – Alto	A diferencia de lo que sucede en la financiación tradicional, el importe financiado presenta una correlación positiva con el costo de capital causado por una menor competencia en la subasta.
	Escasa flexibilidad del préstamo	Medio – Alto	Escaso margen de elección de las características del préstamo, a diferencia de otros productos bancarios tradicionales.
	Escasez de productos	Medio	A diferencia de las entidades financieras que ofrecen una multitud de productos, el Crowdfunding no dispone de más productos que el préstamo con un interés fijo.
	Dificultad para negociación y refinanciación	Medio – Bajo	En caso de dificultades de tesorería por parte la entidad financiada, las entidades tradicionales disponen de productos alternativos a diferencia de las plataformas de Crowdfunding.

Fuente: Elaboración propia con base en Hernando & Llobera (2015)

### **3.7.7. Ventajas económicas del Crowdfunding**

Según indica la investigación de Asenjo Martínez, (2013), se pueden identificar las siguientes ventajas a nivel económico:

- Permite que aquellos proyectos que no entran en los patrones de financiación tradicional tengan una oportunidad de obtener dinero a través del apoyo de grandes grupos de personas afines a un ideal.
- Permite una total transparencia del proyecto y su evolución. Los prestatarios reportan informes de su trayectoria y los inversores aportan mejoras e ideas sobre el proyecto o producto. Es decir, es una buena forma de hacer un estudio de mercado sobre la aceptación del producto o proyecto sin coste al respecto. La comunidad aporta sinergias entre el proyecto y las mejoras del producto, además de compartir experiencias que aporten valor añadido.
- No sólo ayuda a financiar proyectos, también permite medir el interés del público. Se puede probar el alcance del producto/proyecto que se quiere realizar. Consiente la posibilidad de poder someter un proyecto a evaluación pública: mostrarlo, explicarlo, someterlo a debate, contrastarlo en diferentes perfiles de personas que son potenciales clientes y prestamistas al mismo tiempo; y con todo ello conseguir mejorar e incluso renovar sus formas de implementación.
- Los propios inversores son los que van a evaluar el riesgo del proyecto, ya que si no encuentran un mínimo financiable, el proyecto se descartará. El creador del proyecto tiene la oportunidad de analizar y contrastar con los prestatarios y potenciales clientes los puntos a mejorar.
- Se elimina el peso de los intermediarios. Ambas partes se benefician, los ahorradores tienen una rentabilidad muy superior y los prestamistas consiguen financiación más barata.
- Posibilidad de diversificar en iniciativas de inversión en activos no relacionados con los mercados financieros. Es decir invertir en una economía real.
- Se logra obtener clientes potenciales y las posibles recomendaciones a otros grupos afines, gracias a la fuerza imparable de las redes sociales, a un costo insignificante. Así surge el “Crowdthinking” que combina las practicas del Crowdfunding (financiación colectiva) y el “Crowdsourcing” (forma de colaboración de la ciudadanía para que participe en las diversas fases de la iniciativa), para generar un intercambio de ideas y capital.

### **3.7.8. Oportunidades de mejora para el Crowdfunding**

Según indica la investigación de Asenjo Martínez, (2013), es importante revisar los puntos a mejorar que puede tener este movimiento:

- Es una herramienta útil para financiar proyectos de presupuestos pequeños o medianos, pero debido a las características de este tipo de plataformas es muy complicado financiar proyectos que requieran grandes inversiones o que se prolonguen en el tiempo.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

- Tan sólo proyectos o iniciativas que cuenten con gran visibilidad mediática podrán cruzar ciertos umbrales de financiación.
- Polarización de iniciativas. Existe una gran polaridad en lo que se refiere a la tipología de proyectos que gozan de mayor éxito. En la mayoría de las plataformas, la música es una de las propuestas que goza de mayor popularidad, seguida de proyectos audiovisuales y en ocasiones revistas o publicaciones similares.
- El posible plagio, ya que el promotor de la idea expone todo el proyecto de una forma totalmente transparente para poder ser evaluada por los inversores o donantes. Es muy frecuente que no hayan tenido la más mínima precaución para proteger sus proyectos frente a posibles apropiaciones y copias. Y así puede darse la situación en que su proyecto se copie incluso antes de que ellos mismos sean capaces de conseguir los fondos y llevarlo a cabo. Sus derechos como autores se pueden ver puestos en riesgo si no se toman las medidas adecuadas.
- El éxito de las iniciativas viene marcado por el tamaño de las comunidades que movilicen o sean capaces de interpelar. Muchos proyectos cuentan con nichos de población muy reducidos para apoyarlos. Comunidades con escaso acceso a las redes: inmigrantes, personas mayores, población analfabeta digitalmente, etc. nunca podrán optar a la financiación de sus proyectos porque sus posibles donantes no habitan las redes. Este agotamiento de ciertas comunidades, que no pueden contribuir a la financiación de todos los proyectos que se plantean puede suponer un límite al crecimiento del “Crowdfunding” (Asenjo Martínez, 2013).
- Es necesario diseñar certificados de calidad y transparencia que distingan a aquellas plataformas con vocación pública y con retorno social de las que tienen un perfil claramente comercial. Las administraciones públicas deberían enfatizar y apoyar aquellas plataformas que propician un retorno social.

En el caso colombiano según indica Rodríguez (2014), el desempleo juvenil y la necesidad de promover la creación y el crecimiento de nuevas empresas, hacen necesario que se deba repensar la manera de financiar la creación y la consolidación de las Pymes en Colombia. Dentro de las posibles soluciones a esta problemática se puede plantear la generación de una regulación favorable al desarrollo de mecanismos del Crowdfunding.

El modelo sería más interesante si se permitiera que las Pymes pudieran recaudar capital mediante la emisión y colocación de acciones y bonos usando plataformas de Crowdfunding. De esta manera, las empresas más pequeñas del país lograrían obtener capital fresco para desarrollar sus negocios, con menores costos que los que implica acceder al sector financiero.

Los inversionistas, por su parte, con pequeños aportes, podrían acceder a participaciones en sociedades, que con el paso del tiempo, pueden ser muy interesantes.

En Estados Unidos ya se está haciendo algo muy similar, luego de que en 2012 se aprobara el *Jumpstart Our Business Startups Act (Jobs Act)*, cuyo título tercero se dedica exclusivamente a regular el Crowdfunding, específicamente como un mecanismo de financiación por medio de la emisión de valores.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Esta Ley permitió que se pudieran emitir valores en el marco del Crowdfunding, dentro de unos límites sanos para el mercado, con el fin de impedir que se concentraran grandes riesgos en estas compañías. Este mecanismo de financiación es mucho más flexible que aquel del mercado de valores tradicional, por lo que no es apto para todas las empresas, para todos los montos de recaudo, ni para todos los montos de inversión o todos los inversionistas.

Dentro de los límites, establecidos en la misma Ley, ningún emisor puede recaudar más de un millón de dólares cada doce meses, y los inversionistas solo pueden invertir hasta US\$2.000 o 5% de su ingreso anual, cuando sus ingresos anuales sean menores a US\$100.000. Estos montos se elevan cuando el inversionista tiene un ingreso anual superior, caso en el cual puede invertir hasta 10% de su ingreso anual.

De igual modo, en Colombia, permitir esto puede generar importantes beneficios macroeconómicos, teniendo en cuenta que la base de la economía nacional son precisamente las microempresas.

Para el desarrollo adecuado de estas plataformas de Crowdfunding, sería interesante plantear límites parecidos a los señalados en el Jobs Act norteamericano, e igualmente contar con la supervisión de la Superintendencia Financiera para reducir los riesgos de desfalco a los inversionistas (Rodríguez, 2014).

### **3.7.9. Marco jurídico del Crowdfunding en Colombia**

El negocio del Crowdfunding financiero puede verse afectado por normas que regulan los servicios de intermediación y la emisión de instrumentos financieros, como aquellas relacionadas con el crédito al consumo, la protección al consumidor, las actividades de compraventa de instrumentos financieros, la provisión de servicios de pago, la protección de patentes, o los requerimientos de capital o Venture Capital. Con el doble objetivo de fomentar esta nueva vía de financiación y proteger a los inversores minoristas, algunos países *early adopters* han empezado a desarrollar una regulación específica para el Crowdfunding financiero, con requisitos de registro, transparencia y buena conducta. Estableciendo límites a las emisiones de capital y a la participación de inversores no profesionales (BBVA Research, 2014).

Según Tuesta, D y Rubio, A (2015) el Crowdfunding ha venido dando sus primeros pasos sin contar con una regulación específica. De hecho, en la mayoría de los países, el Crowdfunding financiero forma parte de la llamada “banca en la sombra”, que al quedar fuera del sistema bancario tradicional está sujeto a una regulación más laxa. No obstante, en la medida que estas actividades han ido ganando tracción, la regulación ha avanzado gradualmente o el sistema ha decidido autorregularse para aumentar la confianza. Hasta hace poco, en España el crecimiento del Crowdfunding se ha dado sin la necesaria regulación, tanto para fomentar el acceso a esta financiación, como para proteger al inversor ante problemas de información asimétrica que impliquen posibles riesgos.

Debido a que no existe una norma de carácter internacional que regule las plataformas, se debe acudir a las normas que regulan el comercio electrónico. Según Gracia L (2014), el

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

panorama regulatorio internacional en torno al Crowdfunding se resume en la tendencia a la intervención y la regulación nacional. Hay países, como Estados Unidos o Italia, en los que se ha regulado el Crowdfunding; otros países, como Reino Unido, en los que se está regulando y otros países que no han iniciado medida legislativa alguna.

A continuación se revisan los avances en la regulación específica por geografías en el último año:

**Tabla 6**  
**Avances regulatorios hasta el 2014 en Estados Unidos y Europa**

PAIS	MODELO DE PLATAFORMA	NOVEDADES REGULATORIAS
<b>ESTADOS UNIDOS</b> (Septiembre 2013)	Equity	Se autoriza el anuncio público de emisiones de capital a través de plataformas. Pendiente de aprobación: participación (con límites) de inversores no acreditados.
<b>REINO UNIDO</b> (Abril 2014)	Crowdlending	Las plataformas pasan a estar bajo la supervisión de la FCA y deben tener un capital mínimo en función del volumen de préstamos.
	Equity	Restricción del tipo de clientes a los que pueden realizar ofertas directas.
<b>FRANCIA</b> (Mayo 2014)	Crowdlending	Creación de un registro oficial específico y límites a emisores e inversores.
	Equity	Creación de un registro oficial específico y límites a emisores e inversores.
<b>ALEMANIA</b> (Julio 2014)	Prestamos subordinados con participación en los beneficios	Se incluyen bajo la norma de productos de inversión, pero se establece una excepción (con regulación más laxa) para emisiones inferiores a ciertos límites.
<b>ESPAÑA</b> (2014)	Crowdlending y Equity	Inscripción en la CNMV, con implicación del Banco de España en el caso del Crowdlending. Límites a emisores e inversores.
<b>ITALIA</b> (Junio 2013)	Equity	Las plataformas deben ser autorizadas por la CONSOB. Las empresas deben ser consideradas “innovadoras” para poder emitir capital a través de las plataformas. Regulación más laxa si no se superan ciertos límites de colocación por inversor. Al menos el 5% de los inversores deben ser profesionales.

Fuente: Elaboración propia con base en BBVA Research (2014)

Según el BBVA Research (2014), en Latinoamérica no se ha establecido una regulación específica para las plataformas de Crowdfunding financiero, que han empezado a surgir y

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

les figura acogerse a la normatividad existente. Lo anterior trae como consecuencia grandes diferencias regulatorias entre los países.

En México, Brasil y Chile, el marco legislativo, aunque incierto en algunos casos, ha permitido el surgimiento de plataformas con este modelo de negocio, pero sometidas a ciertas limitaciones. En México, el equity Crowdfunding está restringido a inversores calificados conforme a la Ley del Mercado de Valores, para lo cual deben haber mantenido un nivel mínimo de inversiones en el último año o haber tenido ingresos superiores a cierto nivel en los dos últimos años. En el caso de Chile, para sortear la regulación de las ofertas públicas, los inversores solo pueden participar en las plataformas previa invitación nominativa por parte de alguno de los emprendedores que solicita financiación. Por su parte, la normativa brasileña establece un límite anual (2,4 millones de reales) a la cantidad de capital que una empresa puede levantar mediante la emisión de participaciones sin someterse al registro y los requisitos convencionales. En el extremo opuesto, la legislación peruana no permite el equity Crowdfunding. En general, las restricciones y la incertidumbre normativa están siendo un freno al desarrollo del Crowdfunding financiero, y particularmente el de renta variable, en Latinoamérica.

En el caso colombiano según indica López (2014), en el XIII Congreso de Derecho Financiero, que Asobancaria realizó en Medellín el 4 de Diciembre de 2014, el desarrollo de Crowdfunding para préstamos implicaría captación masiva de fondos, lo cual indica, según el artículo 316, modificado. Ley 1357 de 2009. Art 1. Congreso de la Republica. Captación masiva y habitual de dinero. El que desarrolle, promueva, patrocine, financie, colabore o realice cualquier otro acto para captar dinero del público en forma masiva y habitual sin contar con la previa autorización de la autoridad competente, incurrirá en prisión de ciento veinte (120) a doscientos cuarenta (240) meses y multa de cincuenta mil (50.000) salarios mínimos legales vigentes. La conclusión simple es que hoy en Colombia no puede haber Crowdfunding mediante solicitud de préstamos.

Según López (2014), para facilitar la consecución de recursos se podría modificar el Decreto 1981 de 1988 y se haría la excepción para pequeños montos individuales y para limitados montos generales de captación, mediante plataformas de inversión participativas semi-reguladas.

- Concluye afirmando que en Colombia en la modalidad de préstamos o de recibo de dineros, implicaría caer en captación masiva.
- Si vía Crowdfunding se pretende ofrecer acciones, se estaría frente a oferta pública que precisa autorización de la Superfinanciera de Colombia.
- Deben existir límites en el monto que se puede invertir y el monto general que el promotor puede obtener.
- Sería necesaria la norma legal que modificara el Decreto 1981 de 1988.
- El estado tiene constitucionalmente la misión de proteger el ahorro público, cualquiera sea la forma para captarlo.

Así las cosas, el Crowdfunding para préstamos en Colombia no tiene una regulación que lo soporte, se debe recurrir a la regulación actual que existe para captación de recursos

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

del público. Lo anterior indica que en Colombia este tipo de operaciones como el Crowdfunding implicaría captación masiva, que es ilegal. Se está trabajando en el gobierno colombiano para regular este tipo de operaciones, pero es un proceso que toma tiempo y se visualiza a largo plazo.

### **3.8. Crowdfunding: amenaza o complemento de la banca tradicional**

El modelo de negocio bancario, como se conoce actualmente, está cambiando; las tecnologías disruptivas, el menor uso del dinero físico y el internet, han logrado que la interacción entre la entidad bancaria y los clientes sea diferente, es posible que los bancos tradicionales sientan temor por perder su participación en el mercado. Esa participación que durante varios siglos han logrado mantener (BBVA Research, 2014).

Actualmente los clientes están conectados desde cualquier sitio y en todo momento, los bancos no pueden estar al margen de esta nueva realidad. Los nuevos modelos bancarios deben ser congruentes con esta expansión de internet. (BBVA Research, 2014).

Cómo pueden los bancos ofrecer productos y servicios centrados en las personas, logrando crear experiencias únicas para los clientes, cómo lograr que la innovación sea una constante en los servicios que se ofrece, y finalmente, cómo lograr adaptarse a esta nueva era... Según el Centro para la Innovación del BBVA (2014), los clientes de la banca demandan seguridad y comodidad cuando realizan operaciones financieras, por lo tanto el reto para las entidades es encontrar la fórmula para que los procesos sean sencillos y cómodos, se pueda asesorar a los clientes sobre los productos y soluciones que mejor se ajusten a su situación. La confianza que aportan las personas y el asesoramiento cara a cara pueden trasladarse a otros ámbitos como internet o terminales interactivos. El banco del futuro, deberá estar disponible en cualquier parte. Además, tendrá que ofrecer una experiencia consistente, garantizar una gestión del conocimiento completa y en tiempo real, con soluciones personalizadas para cada cliente y conectado a las redes sociales (Social Banking).

Según BBVA Research, (2014); la incursión del Crowdfunding como mecanismo de intermediación financiera constituye un elemento disruptivo en un escenario donde la banca tradicional estaba acostumbrada a estar prácticamente sola. Las plataformas de Crowdfunding han crecido de manera exponencial en algunas geografías, intermediando financiación a tipos de interés competitivos y ofreciendo una gestión del riesgo crediticio razonable dada la escasa información existente.

El Crowdfunding es simple, los términos de uso de la plataforma son comprensibles para todos y no hay contratos complicados que firmar antes de financiar un proyecto. Al otro lado se encuentran los bancos con largos contratos de letra pequeña. Así que, ¿cuál es la propuesta de valor de las plataformas de Crowdfunding? La sencillez. El Crowdfunding se basa en la confianza de la gente, uniendo individuos y empresas para satisfacer necesidades.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Claramente las entidades financieras conocen su nicho y además saben cómo explotarlo, lastimosamente los segmentos que no son rentables, con riesgo moderado y altos volúmenes de recursos, pues no son el foco de la banca en general. En este tipo de segmentos es donde precisamente el Crowdfunding es exitoso.

Por ejemplo, los emprendedores y las pequeñas empresas acuden con mayor entusiasmo al modelo del Crowdfunding para financiar sus proyectos y necesidades de recursos.

Así las cosas, las plataformas de Crowdfunding son capaces de llegar a este mercado, debido básicamente a una medición del riesgo mucho más adaptable a las necesidades de este tipo de mercado

Según BBVA Research (2014), el Crowdfunding financiero ofrece nuevas ideas con respecto al negocio tradicional, poniendo de manifiesto ciertos aspectos que merecen una reflexión por parte de la banca, son los siguientes:

- Creación de nuevos productos más comprensibles destinados al inversor minorista:

Uno de los éxitos de las plataformas de Crowdfunding radica en poner a disposición de inversores minoristas instrumentos financieros similares a los que ya existen de renta fija o variable, pero a través de participaciones de cuantías muy inferiores a las tradicionales e invirtiendo en proyectos de empresas más cercanas al inversor. La banca tradicional puede imitar la emisión de este tipo de productos a través de canales digitales ya existentes como la banca online o nuevas plataformas específicas. Esto disminuiría costos de intermediación y permitiría entrar a la banca en el negocio del Crowdfunding.

- Nuevas herramientas de *scoring*<sup>1</sup>:

Se puede ir más allá de los métodos tradicionales de *scoring*, los cuales están basados en la información histórica y comportamiento crediticio del cliente. Algunas plataformas utilizan el análisis semántico de las respuestas a ciertas preguntas, los tiempos de respuesta, la forma de interactuar, etc. Esta información junto con la tradicional, se puede convertir en un nuevo modelo de *scoring* mucho más flexible y real (BBVA Research, 2014).

La reputación digital del solicitante o del proyecto puede también incorporarse como variable en el cálculo del perfil de riesgo de cada solicitante. Para su medición se utilizan datos como el número de visitas a la Web del proyecto o al perfil en la propia plataforma, el número de “me gusta” recibidos u otras referencias positivas en perfiles públicos, el número y calidad de sus contactos en otras redes sociales, etc. A pesar de que los datos obtenidos de la Web pública pueden no tener suficiente calidad, lo cierto es que toda esta información digital se torna más útil cuando se aplica a sujetos de los que apenas se tiene conocimiento relacionado con su historial de crédito. En ese sentido, la banca puede incorporar a su forma de evaluar el riesgo estas nuevas herramientas que permiten conocer al cliente y a su entorno cuando hay escasez de información financiera y

---

<sup>1</sup> Es una metodología estadística utilizada para evaluar cuantitativamente el riesgo de repago o la probabilidad de incumplimiento, en base al conocimiento del desempeño y las características de hábitos de pago anteriores de quien se esté evaluando. (DataCrédito ).



complementar el conocimiento de los que ya son sus clientes.

- Nuevas formas de acercarse a los clientes y darles servicio de manera ágil:

Las plataformas de Crowdfunding han demostrado aportar más agilidad en la solicitud y concesión de financiación que los métodos tradicionales, además de constituir una vía de acercamiento a un mayor número de potenciales clientes con proyectos rentables y con necesidades aún no cubiertas. Y esto es en parte gracias a la aplicación de nuevas tecnologías. De hecho, la transformación de la banca tradicional hacia una banca más digital sigue esta misma ruta: acercarse a potenciales clientes a través de la banca online y la banca móvil.

- Captación de depósitos:

Quizá una de las principales diferencias entre los dos modelos es que las plataformas de Crowdfunding no son una entidad financiera captadora de depósitos a término y tampoco tienen ningún seguro de impago como el “Fogafin” en Colombia. En este sentido, los dos sistemas podrían llegar a complementarse.

### **3.8.1. Esquema colaborativo entre Bancos y Crowdfunding**

La colaboración no es una idea demente. Los bancos pueden trabajar en equipo con las plataformas, enviando a los clientes que tengan un perfil de riesgo no ajustable o convergente con los modelos de *scoring* aplicados por ellos. Por su parte, las plataformas pueden promocionar otros servicios bancarios que no compitan con su modelo de negocio, como por ejemplo: cuentas bancarias, seguros, créditos a largo plazo, etc.

Por ejemplo plataformas como Lending Club y Prosper utilizan la intermediación de un banco para el fondeo de los créditos otorgados por ellos. En estos casos la entidad bancaria concede un préstamo de consumo, que es vendido inmediatamente a la plataforma, de manera que el banco recupera la inversión más una comisión y no retiene ningún riesgo. Esta actividad se puede realizar siempre que la legislación vigente permita la venta del préstamo.

Según el BBVA Research (2014), se puede pensar en la creación de plataformas para financiar proyectos locales o sociales, a través de las cuales la entidad financiera podría captar depósitos comprometiéndose a invertir en los proyectos publicados. También existiría la posibilidad de compartir riesgos con el Crowd y cubrir un porcentaje de la financiación a través de inversiones colectivas. La marca se vería reforzada al relacionarse con proyectos de responsabilidad social corporativa, aunque habría que tener en cuenta mayores riesgos inherentes a este tipo de financiación. La banca podría optar también por operar directamente una plataforma de Crowdfunding (utilizando la misma marca u otra desligada de la entidad) para derivar a los clientes de mayor riesgo o las operaciones de pequeño valor, recogiendo así la parte que queda fuera del negocio tradicional.

#### 4.0. Conclusiones

Los principales resultados de la encuesta sobre la situación actual del crédito en Colombia, realizada en diciembre de 2014, señalan que la demanda por nuevos créditos presentó una mayor dinámica en los últimos tres meses al mostrar niveles positivos para todos los tipos de préstamos por tercer trimestre consecutivo. En cuanto a los requerimientos para otorgar nuevos créditos, la mayoría de las entidades financieras encuestadas indicaron haber aumentado sus exigencias, principalmente por problemas específicos con las diferentes carteras y una perspectiva económica menos favorable. Lo anterior trae como consecuencia poca oferta de financiamiento para aquellas empresas y personas que no encajan en los parámetros de asignación de crédito establecidos por las entidades financieras.

Aún existe una necesidad considerable de financiamiento entre los emprendedores y las Pymes en Colombia. Frente a esta situación, es preciso cuestionarse si existen formas de financiación alternativas y si son viables en el mercado Colombiano. El desarrollo, crecimiento y éxito que ha experimentado el Crowdfunding es interesante para analizarse como una posible solución. En países como EEUU y Reino Unido se financian personas y empresas con montos por miles de millones de dólares, utilizando las diferentes plataformas existentes. El Crowdfunding tiene la capacidad de cubrir las necesidades de financiación y promover el desarrollo de un ecosistema emprendedor.

Revisando el interés que ha despertado el Crowdfunding y las grandes cifras que mueve en diferentes países, se puede afirmar que es un movimiento social y económico que debe su existencia a la combinación de la fuerza y expansión de las redes sociales.

El éxito de esta alternativa de financiación se debe, en gran medida, al internet y a la globalización; entendiendo que la poca, restringida y cohibida oferta financiera de las entidades financieras tradicionales han fortalecido el crecimiento de este movimiento. Además de las razones evidentemente financieras, el éxito del Crowdfunding se evidencia en el interés que genera el producto o proyecto que se promueve en las plataformas y la relación emocional que se crean entre los oferentes y los demandantes de recursos, o mejor entre los emprendedores y los inversionistas.

El Crowdfunding aplica para distintos tipos de proyectos y productos, lo cual significa que es un mecanismo o método accesible y flexible. Lo anterior, a mi modo de ver y según lo investigado, se debe a que es un movimiento que utiliza el internet para acceder a las personas, tanto emprendedores e inversionistas. No se requieren altos montos para poder invertir, ya que lo que genera los grandes recursos es la suma de todos los recursos invertidos. Los medios de pago son sencillos y sobre todo rápidos. No existen los formalismos y procesos tradicionales de la banca, con letra menuda en los contratos y un lenguaje financiero inaccesible para la mayoría de los emprendedores y pequeños inversionistas. De este modo las plataformas de financiación participativa ofrecen una alternativa de financiación a las Pymes y emprendedores con costo de capital competitivo y celeridad en los procesos de aprobación de crédito.

Es importante destacar la poca o ninguna regulación jurídica que actualmente tiene el Crowdfunding, lo cual en gran medida limita su evolución. El marco legal como también

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

fiscal no está desarrollado, existen algunas regulaciones en países vanguardistas como EEUU, pero lo real es que la mayoría de las plataformas de Crowdfunding han tenido que buscar marcos legales y fiscales que se adapten a sus necesidades de regulación, pero no se ajustan en un 100%.

En el caso Colombiano se puede concluir que falta mucho camino por recorrer para que las personas se animen a romper la barrera de la confianza que se requiere para aportar dinero en proyectos de terceros y la desconfianza general en las aplicaciones de internet. El estado puede ayudar a aligerar este escepticismo al incrementar la transparencia institucional, mejorar la infraestructura de seguridad cibernética, aumentar la severidad en las sanciones por infringir la privacidad digital y mejorar la eficacia del cumplimiento de la ley ante tales infracciones.

Las plataformas se encuentran en una fase inicial para conseguir inversores que tengan confianza y que desean invertir en proyectos o productos. Las plataformas que existen todavía tienen un enfoque social y colaborativo para un bien común o una obra social específica.

El Crowdfunding en Colombia está colmado de grandes retos y de un potencial que se encuentra en vía de ser descubierto. Lo que se puede concluir claramente es que actualmente el Crowdfunding es una lejana alternativa de peso al crédito o banca tradicional y para que pueda llegar a serlo es necesario tiempo y un marco legal e institucional que apoye esta alternativa de financiación. La falta de normativas y el riesgo de fraude debilitan la capacidad del Crowdfunding para destinar capital a emprendedores y negocios. El marco legal es imprescindible, ya que actualmente este tipo de financiación en masa en Colombia se considera captación ilegal de fondos, siendo penalizada con cárcel.

El futuro del Crowdfunding dependerá de la capacidad que tengan las plataformas colombianas para adaptar y promocionar este modelo, que ha mostrado su eficiencia y éxito en diferentes países. Las Pymes y los emprendedores también deberán mejorar sus habilidades tecnológicas y aumentar su conocimiento sobre el Crowdfunding.

No se puede esperar que el Crowdfunding (por si solo) solucione el problema de financiación de las Pymes, las instituciones públicas deberán considerar diferentes medios de financiación que junto con el Crowdfunding complementen la oferta financiera.

## 5.0. Referencias

Anguita, C. (s.f) *Guía de financiamiento para emprendedores*. Chile: Asociación de emprendedores de Chile.

Antonenko, P., Lee, B., & Kleinheksel, A. (2014). *Trends in the crowdfunding of educational technology startups*. Techtrends: Linking Research & Practice To Improve Learning, 58(6), 36-41.

Arancha, C., & Xosé, R. (2013). *Compromiso Empresarial*. Consultado el 18 de Octubre de 2014, de: [http:// www.compromisoempresarial.com](http://www.compromisoempresarial.com)

Asenjo Martínez, O. (2013). *El crédito en España y la utilización del Crowdfunding como alternativa de financiación del crédito personal*. Universidad de Valladolid, Soria, España. Consultado el 2 de Marzo de 2015, de: <https://uvadoc.uva.es/handle/10324/3648>

Baena, D., Hoyos, H. y Ramírez, J. (2008). *Sistema Financiero Colombiano*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

Banco de la República de Colombia.(2013). *Reporte de la situación del crédito en Colombia*. Bogotá: Banco de la República de Colombia.

Banco de la República de Colombia. (2014). *Reporte de la situación del crédito en Colombia*. Bogotá: Banco de la República de Colombia.

Banco de la Republica de Colombia. (2015). *Reporte de la estabilidad financiera*. Bogotá: Banco de la Republica de Colombia.

Banco Mundial. (2014). *El emprendimiento en América Latina: muchas empresas y poca innovación*. Washington, DC: Creative Commons Attribution.

Barnett, C. (2014). *Crowdfunding Sites in 2014*. *Forbes*. Consultado el 22 de Marzo de 2015, de: <http://www.forbes.com/sites/chancebarnett/2014/08/29/crowdfunding-sites-in-2014/>

BBVA innovation center. (2015). *Crowdfunding y banca tradicional, modelos complementarios mas que excluyentes*. Consultado el 20 de Mayo de 2015, de: <http://www.centrodeinnovacionbbva.com/noticias/crowdfunding-y-banca-tradicional-modelos-complementarios-mas-que-excluyentes>

BBVA Research, US Economic Outlook 2Q-2013 (2013). *Economic Outlook United States*. Houston - United States: BBVA Research U.S. unit

Briceño Moreno, M. D. (2009). *Fuentes de financiación para el emprendimiento y su potencial para articularse a la red nacional de emprendimiento*. Bogotá: CESA

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Centro Europeo de empresas e innovación de Ciudad Real. (2007). *Manual de Innovación*. España: Lince Artes Gráficas.

Centro de Exportaciones e inversiones Nicaragua. (2010). *Manual básico para elaborar plan de negocio para Pymes*. Managua, Nicaragua: Centro de Exportaciones e inversiones Nicaragua.

Correa, A. (2011). *Estudio económico “las garantías mobiliarias en la promoción de la competencia y el acceso al crédito en Colombia”*. Superintendencia de Industria y Comercio. Consultado el 20 de Mayo de 2015, de: <http://www.sic.gov.co/drupal/estudios-economicos>

Crowdfunding a la Colombiana. Consultado el 15 de Mayo de 2015, de: <http://www.crowdfundingalacolombiana.com/tagged/plataformas>

El Espectador. (2014). *Crowdfunding y un medio de financiación creado por Colombianos*. Consultado el 15 de Marzo de 2015, de: <http://www.elespectador.com/noticias/economia/crowdfunding-y-un-medio-de-financiacion-creado-colombia-articulo-478735>

De las Heras Ballell, T. R. (2013). *El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos*. Pensar en DERECHO, 3, 10- 123.

Fedesarrollo. (2014). *Innovación y emprendimiento en Colombia: balance, perspectivas y recomendaciones de política, 2014 - 2018*. Bogotá: La Imprenta Editores S.A.

Fondo Multilateral de Inversiones, Acceso a Mercados y Capacidades. (2014). *Crowdfunding en México: como el poder de las tecnologías digitales está transformando la innovación, el emprendimiento y la inclusión económica*. Washington D.C: Banco Interamericano de Desarrollo.

Formichella, M. M. (2004). *El concepto de emprendimiento y su relación con la educación, el empleo y el desarrollo local*. Buenos Aires, Argentina.: INTA.

Gallego, A. F. (2011). *Crowdfunding: decisiones de implementación en las industrias creativas de países emergentes*. KEPES , 160 - 169.

García Pastor, I. (2004). *El plan de negocio: una herramienta indispensable*. Madrid, España.: Departamento de publicaciones del instituto de empresa. Maria de Molina.

GOOGLE.COM. (2014). *GOOGLE*. Consultado el 19 de Octubre de 2014, de: <http://www.google.com/trends/explore#q=crowdfunding&geo=CO%2C%20US%2C%20BR%2C%20MX&cmpt=geo>

Gracia Labarta, C. (2014). *Presente y futuro del Crowdfunding como fuente de financiación de proyectos empresariales*. Revista Española de Capital Riesgo , 03 - 19.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Latín Pyme. (s.f). *Las Pymes se financian fuera de la banca*. Consultado el 25 de Abril de 2015, de: <http://latinpymes.com/articulo/3168>

Megafounder blog. (2013). *La banca, amenazada por el Crowdfunding según el BBVA*. Consultado el 20 de Mayo de 2015, de: <http://blog.megafounder.com/es/blog/bank-threat/>

*La Chevre*. (s.f.). *Archivo de la categoría: Crowdfunding*. Consultado el 19 de Octubre de 2014 de: <http://jesuisunechevre.wordpress.com/category/crowdfunding/>

Lemon Fruits. (2013). *Lemon Fruits*. Consultado el 19 de Octubre de 2014 de: <http://www.LemonFruits.com>

López, L. (2014). *Reflexiones jurídicas en torno al Crowdfunding, los derechos fiduciarios y los valores. Asobancaria*. Consultado el 15 de Abril de 2015, de: [http://www.asobancaria.com/porta/page/porta/Eventos/eventos/2014/XII\\_CONGRESO\\_DE\\_DERECHO\\_2014/Tab5/Fernando\\_Lopez\\_Roca.pdf](http://www.asobancaria.com/porta/page/porta/Eventos/eventos/2014/XII_CONGRESO_DE_DERECHO_2014/Tab5/Fernando_Lopez_Roca.pdf)

Lopez, R. (2014). *Entre 52% y 61% de los empresarios de Pyme no se financia con crédito. La República*. Consultado el 15 de Mayo de 2015, de: [http://www.larepublica.co/finanzas/entre-52-y-61-de-los-empresarios-de-pyme-no-se-financia-con-cr%C3%A9dito\\_112766](http://www.larepublica.co/finanzas/entre-52-y-61-de-los-empresarios-de-pyme-no-se-financia-con-cr%C3%A9dito_112766)

Manchanda, K., & Muralidharan, P. (2014). *CROWDFUNDING: A NEW PARADIGM IN STARTUP FINANCING*. Global Conference On Business & Finance Proceedings, 9(1), 369-374.

Mesa Cano, J. H. (2015). *Emprendimientos innovadores latinoamericanos*. Medellín: Fondo Editorial Universidad EAFIT.

Mulet Meliá, J. (2014). *La innovación, concepto e importancia económica*. España: COTEC.

Perry, G. (2007). *Economía y Política: Análisis de la Coyuntura Legislativa. No 35. Noviembre de 2007*. Bogota: Fedesarrollo

Quero, M. J., & Ventura, R. (2014). *Análisis de las Relaciones de Co-creación de valor. Un estudio de casos de crowdfunding. (Spanish)*. Universia Business Review, (43), 128-143.

Rennella, C. (2013). *Los prestamos P2P emergen en Latinoamérica con la ayuda de la Banca perezosa*. Ouishare Magazine. Consultado el 25 de Abril de 2015, de: <http://magazine.ouishare.net/es/2013/06/los-prestamos-p2p-emergen-en-latino-america-con-la-ayuda-de-la-banca-perezosa/>

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

Rodríguez, I. (2014). *Ley española de Crowdfunding, esperanza Colombiana*. La República. Consultado el 15 de Abril de 2015, de: [http://www.larepublica.co/ley-esp%C3%B1ola-de-crowdfunding-esperanza-colombiana\\_195196](http://www.larepublica.co/ley-esp%C3%B1ola-de-crowdfunding-esperanza-colombiana_195196)

Royo - Villanova, S. Á. (2014). *EL «EQUITY CROWDFUNDING» O FINANCIACIÓN EN MASA DE INVERSIÓN: IMPORTANCIA, PROBLEMAS Y OPCIONES EN SU REGULACIÓN*. (Spanish). Cuadernos De Derecho Y Comercio, (61), 13-58.

Sencio, G. (2013). *Hacia la innovación permanente*. (Spanish). Revista IDEA, 34(259), 112-120.

Shiller, R. J. (2013). *Capitalism and Financial innovation*. Financial Analyst Journal. Vol.69, No. 1. pp. 21–25

Skarzynski, P. y Gibson, R. (2008). *Innovación en el ADN de la organización. El modelo que transforma la manera en que su empresa innova*. Mexico D.F: Cengage Learning Editores.

Superintendencia Financiera de Colombia (2015). *Actualidad del Sistema Financiero Colombiano*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia.

Taylor, S. y Bogdan, R. (2004). *Introducción a los métodos cualitativos de investigación*. Barcelona: Paidós.

Top 6 Peer to Peer Lending Sites. Crowd Crux. Consultado el 15 de Abril de 2015, de: <http://www.crowdcru.com/peer-to-peer-lending-sites/>

Tuesta, D y Rubio, A. (2015). *Regulando el Crowdfunding financiero*. BBVA Reserach. Consultado el 25 de Mayo de 2015, de: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/regulando-el-crowdfunding-financiero/>

Valdivia, W. (s.f.). *Desarrollo emprendedor e innovación*. Consultado el 16 de Octubre de 2014, de: [http://www.dcsea.uqroo.mx/fwalla/Ponencias\\_Coloquio/ponencia%20Valdivia%202.pdf](http://www.dcsea.uqroo.mx/fwalla/Ponencias_Coloquio/ponencia%20Valdivia%202.pdf)

Velasco, J. (2014). *Plataformas de Crowdfunding para emprendedores y desarrolladores*. Bbva open 4 u. Consultado el 15 de Abril de 2015, de: <http://bbvaopen4u.com/es/documentos-desarrolladores/plataformas-de-crowdfunding-para-emprendedores-y-desarrolladores>

Vesga, R. (2009). *Emprendimiento e innovación en Colombia: ¿qué nos está haciendo falta*. Facultad de Administración Universidad de Los Andes, Consultado el 13 de octubre de 2014, disponible en: <http://cec.uniandes.edu.co/pdf/rav>

Weinberger Villarán, K. (2009). *Plan de Negocios: herramienta para evaluar la viabilidad de un negocio*. Perú: Media Corp Perú.

World Bank. (2013). *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington, DC: World Bank.

¿Cómo el Crowdfunding puede impulsar el emprendimiento, la innovación y transformar la banca tradicional en Colombia?

X.net. (2012). *Experiencias de Crowdfunding en el estado español y cataluña: Principales características, retos y obstáculos*. Barcelona: X.net.